

Aspettative

In questa lezione:

- Discutiamo di previsioni sulle variabili future, e di aspettative.
- Definiamo tassi di interesse nominale e reale.
- Ridefiniamo lo schema IS-LM con inflazione.

Importanza delle Aspettative

Le decisioni relative a consumo e investimento spesso non dipendono da variabili presenti ma da valori futuri delle variabili.

Nel prevedere il futuro gli individui costruiscono le proprie aspettative sulla base di un loro modello mentale.

Le aspettative si modificano quando i fattori che hanno contribuito a determinarle si modificano.

Vedremo ora come le aspettative d'inflazione possono contribuire a determinare l'equilibrio macroeconomico...

Tasso di interesse Nominale e Reale

Tasso d'interesse Nominale:

E' il rendimento percentuale di un titolo di debito in termini di moneta

Es. se $i_t = 5\%$ annuo allora 100 euro oggi rendono 105 euro tra un anno

Tasso d'interesse Reale:

E' il rendimento percentuale di un titolo di debito in termini di beni. Se indichiamo il tasso di interesse reale per l'anno t con r_t , allora per definizione, prendere a prestito l'equivalente di 1 bene nell'anno t comporta il pagamento dell'equivalente di $1+r_t$ beni nell'anno successivo.

Es. se $r_t = 3\%$ annuo allora 100kg di pane oggi rendono 103kg di pane tra un anno

Quale relazione sussiste tra tasso d'interesse reale e nominale?

1 kg di pane oggi costa P_t

P_t oggi \rightarrow $(1+i_t)P_t$ domani
 \downarrow e compra
 $(1+i_t)P_t / P_{t+1}^e$ kg di pane domani

Il tasso reale per definizione:

1 kg di pane oggi \rightarrow $(1+r_t)$ kg di pane domani

Allora deve essere...

$$1+r_t \equiv (1+i_t) \frac{P_t}{P_{t+1}^e}$$

dato che
$$\frac{P_{t+1}^e}{P_t} = \frac{P_t + P_{t+1}^e - P_t}{P_t} = 1 + \frac{\Delta P_t^e}{P_t} = 1 + \pi_t^e$$

quindi...

$$1 + r_t \equiv \frac{1 + i_t}{1 + \pi_t^e}$$

e per valori piccoli

$$r_t \approx i_t - \pi_t^e$$

Il tasso di interesse reale è approssimativamente uguale al tasso di interesse nominale meno l'inflazione attesa.

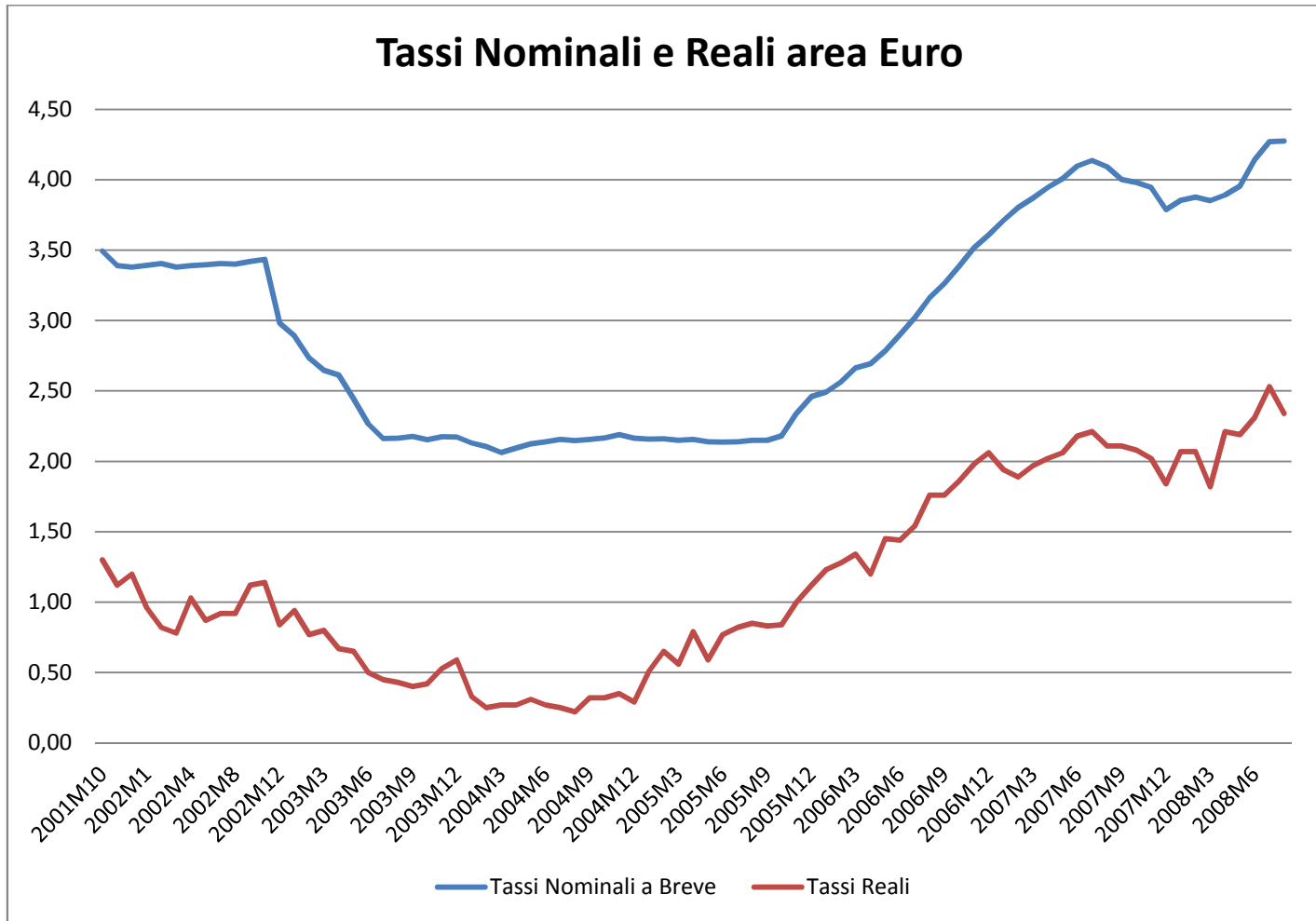
$$r_t = i_t - \pi_t^e$$

$$\pi_t^e = 0 \Rightarrow i_t = r_t$$

$$\pi_t^e > 0, r_t > 0 \Rightarrow i_t > r_t$$

$$\bar{i}_t \Rightarrow \uparrow \pi_t^e \rightarrow \downarrow r_t$$

Andamento tassi Area Euro



Tassi di interesse nominali e reali e modello IS-LM

Se l'inflazione è diversa da zero allora il tasso reale e quello nominale non coincidono e il modello IS-LM va ripresentato.

La curva Is dipende in realtà dal tasso d'interesse reale:

$$Y = C(Y - T) + I(Y, r) + G$$

La curva LM, invece, dipende dalla domanda di moneta e quindi dal tasso nominale:

$$\frac{M}{P} = YL(i)$$

Ricordiamo che

$$r_t = i_t - \pi_t^e$$

Equilibrio ed effetti di politica monetaria

Il tasso di interesse direttamente influenzato dalla **politica monetaria** è il tasso di interesse ***nominale***

Il tasso di interesse che influenza la spesa per **consumi** e la **produzione** è il tasso di interesse ***reale***

Ne deriva che gli **effetti** della **politica monetaria sulla produzione** dipendono dalla misura in cui le ***variazioni del tasso di interesse nominale*** si riflettono in ***variazioni del tasso di interesse reale***

Verificheremo che..

- Una maggior crescita della moneta fa diminuire i tassi di interesse nominali nel breve periodo, ma nel medio periodo li fa aumentare.
- Una maggior crescita della moneta fa aumentare i tassi di interesse reali nel breve periodo, ma nel medio periodo non li influenza.

Equilibrio ed effetti di politica monetaria

Il modello IS-LM con aspettative può essere riscritto come:

$$Y = C(Y - T) + I(Y, i - \pi^e) + G$$

$$\frac{M}{P} = YL(i)$$

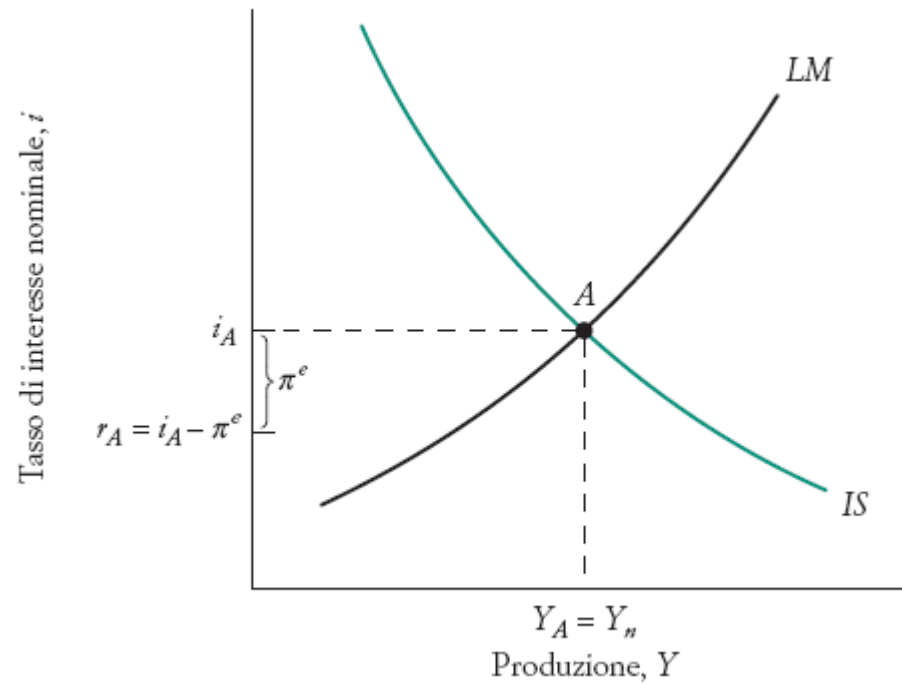
Il livello di equilibrio della produzione e del tasso di interesse nominale sono dati dall'intersezione tra le curve IS e LM. Il tasso di interesse reale è uguale al tasso di interesse nominale meno l'inflazione attesa.

La curva IS è inclinata negativamente;
la curva LM invece è inclinata positivamente;

Equilibrio ed effetti di politica monetaria

In equilibrio, dato il tasso di interesse nominale, i_A , il tasso di interesse reale è dato da:

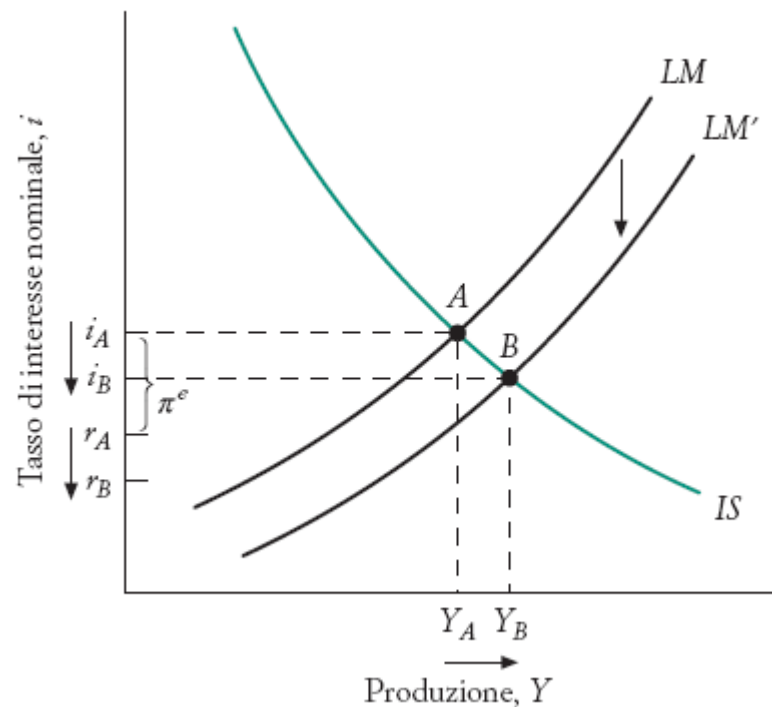
$$r_A = i_A - \pi^e$$



Tassi di interesse nominali e reali nel breve periodo

Che cosa succede alla produzione, al tasso di interesse nominale e al tasso di interesse reale nel breve periodo?

Nel breve periodo, per un dato tasso di inflazione atteso una maggior crescita dello stock di moneta fa aumentare i saldi monetari reali. Questo aumento dei saldi monetari reali fa diminuire sia il tasso di interesse nominale sia il tasso di interesse reale e fa aumentare la produzione.



Tassi di interesse nominali e reali nel breve periodo

Se le aspettative di inflazione rimangono invariate:



**l'economia si sposta
lungo la curva IS**

Nel **breve periodo**, una maggiore crescita dello stock di moneta
fa aumentare i saldi monetari reali



- Diminuzione del tasso di interesse nominale
- Diminuzione del tasso di interesse reale
- Aumento della produzione

Medio periodo

Che cosa succede alla produzione, al tasso di interesse nominale e al tasso di interesse reale nel medio periodo?

Nel medio periodo, la produzione torna al suo livello naturale.

$$Y = Y_n$$

Per dati valori di G e T , il tasso di interesse reale torna al tasso di interesse reale naturale.

$$r = r_n$$

Nel medio periodo, dunque, il tasso di inflazione è uguale al tasso di crescita della moneta meno il tasso di crescita della produzione. Se $g_Y = 0$, allora:

$$\pi = g_m$$

Tassi di interesse nominali e reali nel medio periodo

Nel medio periodo, il tasso di interesse nominale è uguale al tasso di interesse reale naturale più il tasso di crescita dello stock di moneta.

$$i = r_n + g_m$$

Di conseguenza, un aumento della crescita dello stock di moneta porta a un pari aumento del tasso di interesse nominale.

*Tale risultato è noto come **effetto di Fisher** o **ipotesi di Fisher**.*

Dal breve al medio periodo

Fino a quando il tasso di interesse reale rimane inferiore al tasso di interesse reale naturale, la produzione è maggiore del suo livello naturale.

La disoccupazione è inferiore al suo livello naturale. Dalla curva di Phillips sappiamo che, in questo caso, l'inflazione aumenterà.

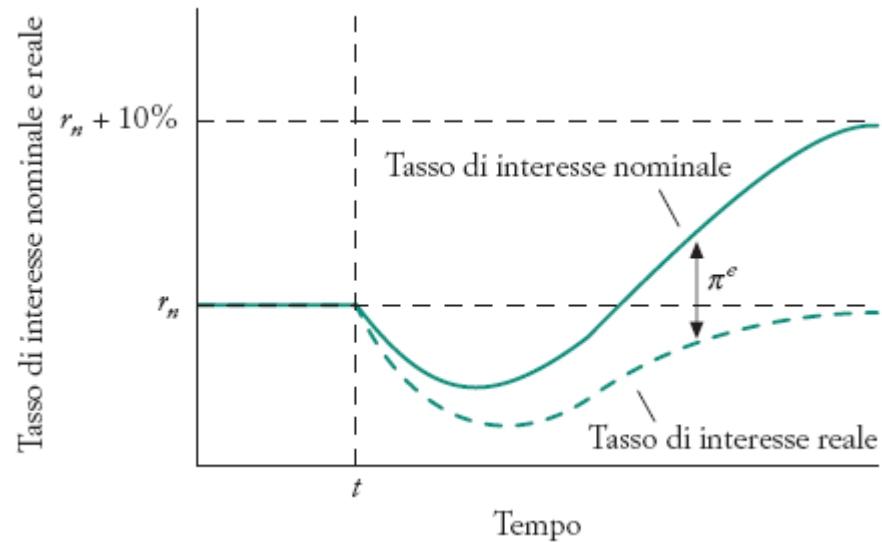
All'aumentare dell'inflazione, essa supererà il tasso di crescita dello stock di moneta, portando i saldi monetari reali a crescita negativa.

Il tasso di interesse nominale inizia ad aumentare e data l'inflazione attesa, il tasso di interesse reale inizia ad aumentare.

Nel medio periodo, il tasso di interesse reale torna al suo maggior livello iniziale. La produzione torna al suo livello naturale, la disoccupazione torna al suo livello naturale e l'inflazione non cambia più. Il tasso di interesse nominale si porta su un livello più alto dato dal tasso di interesse reale più il maggior tasso di crescita della moneta.

Dal breve al medio periodo

Un aumento della crescita della moneta porta inizialmente a una riduzione sia del tasso di interesse nominale sia di quello reale. Nel corso del tempo, il tasso di interesse reale torna al suo livello iniziale. Il tasso di interesse nominale converge a un nuovo valore più elevato di quello iniziale, uguale al valore iniziale più l'aumento della crescita monetaria.



Evidenza sull'ipotesi di Fisher

Il costante aumento dell'inflazione tra i primi anni Settanta e i primi anni Ottanta è stato associato a un aumento più o meno simile del tasso di interesse nominale.

La riduzione dell'inflazione a partire dalla metà degli anni Ottanta è stata associata a una riduzione del tasso di interesse nominale.

Negli anni Settanta, il tasso di interesse nominale è stato in ritardo rispetto all'aumento dell'inflazione, mentre la disinflazione dei primi anni Ottanta è stata associata a un aumento iniziale del tasso di interesse nominale, seguito da un calo molto più lento del tasso di interesse nominale rispetto all'inflazione.

Durante gli anni Quaranta, l'inflazione è stata alta, ma di breve durata, quindi non faceva in tempo a riflettersi in maggiori tassi di interesse nominale. Infatti il tasso di interesse nominale è rimasto basso.

Evidenza sull'ipotesi di Fisher

Tasso di interesse sui titoli del Tesoro a 3 mesi e inflazione, 1927-2000

