

ECONOMIA POLITICA II – Corso B

Appunti e dimostrazioni per il corso non disponibili sul manuale

(Parte 2. Spesa, reddito, moneta e politica economica)

1 Relazione tra tasso di interesse nominale e reale: identità (effetto) di Fisher

Nei mercati finanziari (o mercati dei fondi prestabili) quello che si osserva è il tasso di interesse *nominale*. In realtà, il costo reale di prendere denaro a prestito per un debitore (investitore) e il guadagno reale di dare denaro a prestito per un creditore (risparmiatore) sono rappresentati dal tasso di interesse *reale*. Per capire il nesso che lega i due tassi di interesse consideriamo un prestito dal tempo $t - 1$ al tempo t (se l'orizzonte temporale è discreto, $t - 1$ può essere considerato come l'inizio del periodo e t come la fine dello stesso periodo).

Se il prestito avvenisse idealmente in termini reali, ossia in unità di beni, il debitore otterrebbe in prestito 1 unità del bene al tempo $t - 1$ e dovrebbe restituire al tempo t la stessa unità del bene maggiorata del tasso di interesse reale r_t , ossia dovrebbe restituire $1 + r_t$ unità del bene. Nella realtà, i finanziamenti avvengono tra i contraenti in termini monetari. Immaginiamo che il debitore intenda acquistare un bene il cui prezzo al tempo $t - 1$ è P_{t-1} (per semplicità, assumiamo che il prezzo del bene in questione corrisponda al livello generale dei prezzi). Di conseguenza, dovrà prendere a prestito una somma di denaro pari a P_{t-1} , mentre alla scadenza (al tempo t) dovrà restituire la stessa somma più gli interessi calcolati al tasso nominale i_t , ossia un ammontare di interessi pari a $P_{t-1}i_t$: la somma di denaro che dovrà ripagare al tempo t sarà quindi $P_{t-1} + P_{t-1}i_t = P_{t-1}(1 + i_t)$.

A questo punto, ci possiamo chiedere a quanto equivale in termini reali la somma monetaria $P_{t-1}(1 + i_t)$, ossia a quanto ammontare del bene corrisponde quella somma di moneta al tempo t . Per rispondere dobbiamo dividere $P_{t-1}(1 + i_t)$ per il prezzo del bene al tempo t , ossia P_t . Così facendo, deduciamo che, al tempo t , vale la seguente uguaglianza; entrambi i lati, infatti, fanno riferimento alla stessa quantità (reale) di bene allo stesso istante temporale:

$$1 + r_t = \frac{P_{t-1}}{P_t}(1 + i_t).$$

Considerando che $\pi_t = (P_t/P_{t-1}) - 1$, ossia $1 + \pi_t = P_t/P_{t-1}$, l'equazione precedente può essere riscritta come:

$$1 + r_t = \frac{1 + i_t}{1 + \pi_t} \Leftrightarrow (1 + r_t)(1 + \pi_t) = 1 + i_t.$$

Svolgendo il prodotto tra $(1 + r_t)$ e $(1 + \pi_t)$ otteniamo:

$$1 + \pi_t + r_t + \pi_t r_t = 1 + i_t.$$

Poiché π_t e r_t sono due tassi percentuali il cui prodotto (se π_t e r_t sono sufficientemente piccoli) può essere approssimato a zero, otteniamo che:

$$i_t \approx r_t + \pi_t$$

la quale è definita come *identità o effetto di Fisher*, dal nome dell'economista americano Irving Fisher che per primo l'ha studiata. Si noti anche che l'identità di Fisher può essere riscritta, equivalentemente, come:

$$r_t \approx i_t - \pi_t.$$

Inoltre, poiché al momento dell'accensione del prestito (cioè all'inizio del periodo) l'inflazione che si registrerà durante il periodo non è nota con certezza, per valutare (stimare) il reale costo del finanziamento all'inizio del periodo occorre sostituire a π_t l'aspettativa (*expectation*) su tale tasso, ossia π_t^e , per cui otteniamo:

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

la quale evidenzia che quando ci si aspetta un aumento dei prezzi ($\pi_t^e > 0$), il costo reale di un finanziamento, cioè r_t ,¹ si riduce rispetto al tasso di interesse nominale i_t , rendendo quindi più conveniente prendere denaro a prestito per effettuare, nel caso delle imprese, nuovi investimenti.

¹ Poiché si sta facendo adesso riferimento all'inflazione *attesa*, anche per il tasso di interesse reale si ha un'aspettativa, per cui r_t dovrebbe essere più correttamente sostituito da r_t^e (talvolta si definisce *tasso di interesse reale ex-post*, quello calcolato a posteriori utilizzando il tasso di inflazione effettivo, e *tasso di interesse reale ex-ante*, quello calcolato all'inizio del periodo utilizzando l'aspettativa sul tasso di inflazione). Per semplicità, tralasciamo questa distinzione.