



---

# ECONOMIA MONETARIA

## Livello e composizione della ricchezza delle famiglie

---

# Le scelte delle famiglie

Analizzeremo in dettaglio le scelte finanziarie delle famiglie.  
Esse riguardano:

1. la **formazione del saldo economico**.  
I saldi economici determinano nel tempo la **posizione patrimoniale** delle famiglie. Si apre dunque
2. la gestione della **suddivisione del patrimonio tra le varie attività finanziarie**.

# 1 Il saldo economico delle famiglie

- ▶ Si tratta in sostanza di analizzare le decisioni di **risparmio** e di **indebitamento** delle famiglie.
- ▶ A tal riguardo l'attenzione sarà puntata alla **teoria economica del consumo**.
- ▶ Il **saldo economico** delle famiglie è dato dalla differenza tra reddito e consumo.
- ▶ Essendo il reddito un dato del problema, le indicazioni riguardanti il **risparmio** e l'**indebitamento** si ottengono dai risultati trovati per il consumo.

# La funzione del consumo

- ▶ L'obiettivo della teoria del consumo è quello di determinare la funzione del consumo.
- ▶ In sostanza si tratta di trovare:
  - ▶ da quali variabili dipende il consumo;
  - ▶ in che modo il consumo dipende da queste variabili (ovvero il segno delle derivate).

## Il vincolo di bilancio

Dinamica della ricchezza ( $F$ )

$$F_{t+1} = (1 + r)(F_t + S_{t+1})$$

Servono delle condizioni iniziali e finali per risolvere l'equazione

$$F_0 = 0 \quad e \quad F_T = 0$$

Consideriamo 2 periodi

$$F_1 = (1 + r)(F_0 + S_1) \quad F_0 = 0 \quad \Rightarrow \quad F_1 = (1 + r)S_1$$

$$F_2 = (1+r)(F_1+S_2) \quad F_2 = 0 \quad \Rightarrow \quad \underbrace{0 = (1 + r)(F_1 + S_2)}_{F_1 = -S_2}$$

sostituendo nella prima abbiamo

$$-S_2 = (1 + r)S_1$$

## Il vincolo di bilancio

$$-S_2 = (1 + r)S_1$$

Sappiamo che

$$S_1 = Y_1 - C_1 \quad e \quad S_2 = Y_2 - C_2$$

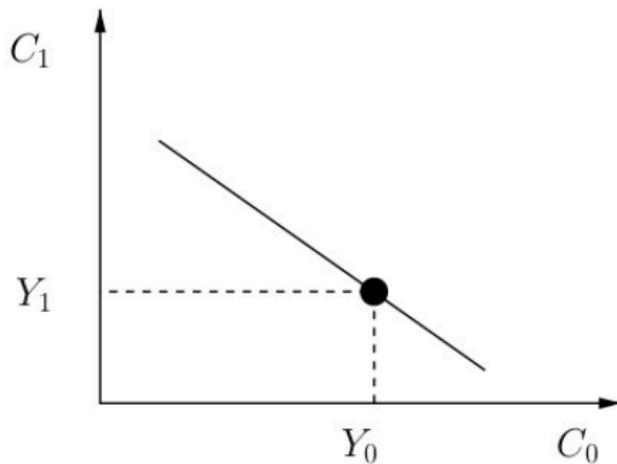
Abbiamo dunque

$$-\underbrace{(Y_2 - C_2)}_{S_2} = (1 + r) \underbrace{(Y_1 - C_1)}_{S_1}$$

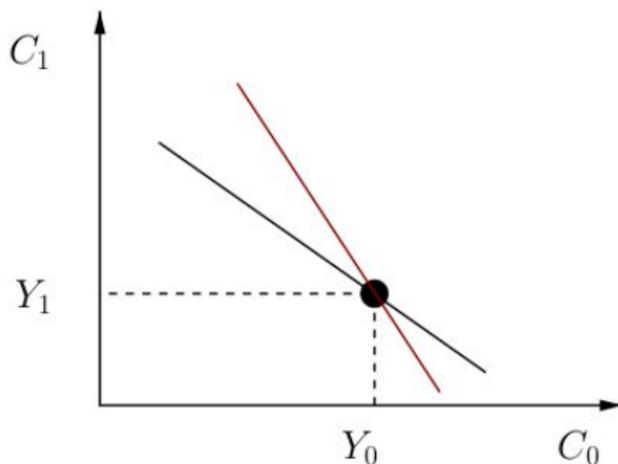
da cui otteniamo

$$C_2 = Y_2 + (1 + r)Y_1 - (1 + r)C_1$$

# Rappresentazione grafica

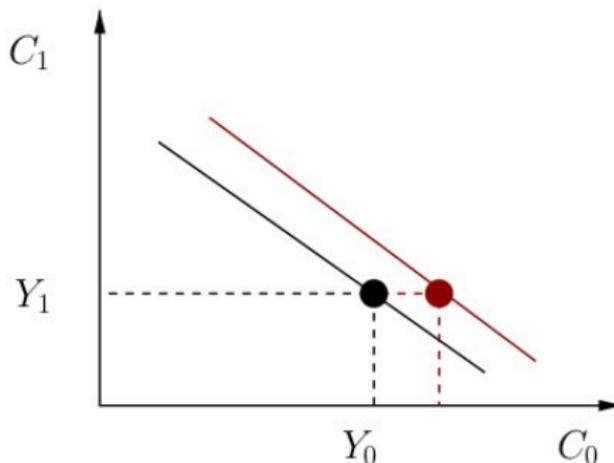


## Aumento del tasso di interesse



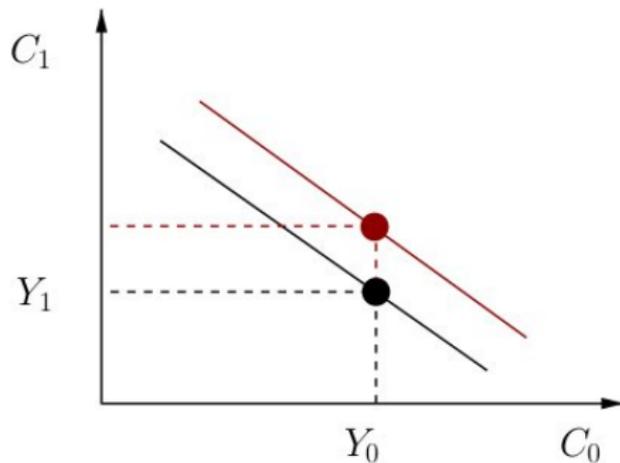
Un aumento del tasso di interesse ( $r$ ) aumenta l'inclinazione del vincolo.

## Aumento del reddito attuale



Un aumento del reddito reale attuale ( $Y_0$ ) sposta il vincolo verso destra.

## Aumento del reddito futuro



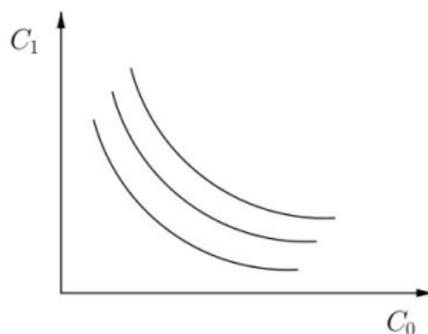
Un aumento del reddito reale futuro ( $Y_1$ ) sposta il vincolo verso l'alto.

# Preferenze

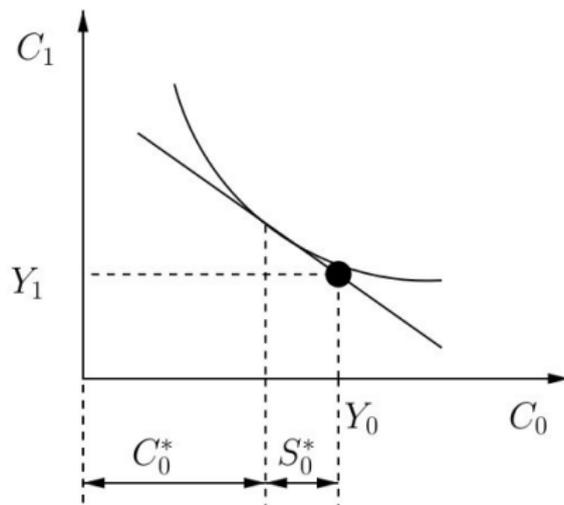
Ogni soggetto razionale è in grado di **ordinare le varie alternative** utilizzando le proprie preferenze.

Rappresentiamo le preferenze di un soggetto utilizzando le **curve di indifferenza**.

Se l'ordinamento delle preferenze è completo, transitivo, soddisfa il principio della monotonicità e della convessità, le curve di indifferenza hanno una forma che semplifica l'analisi

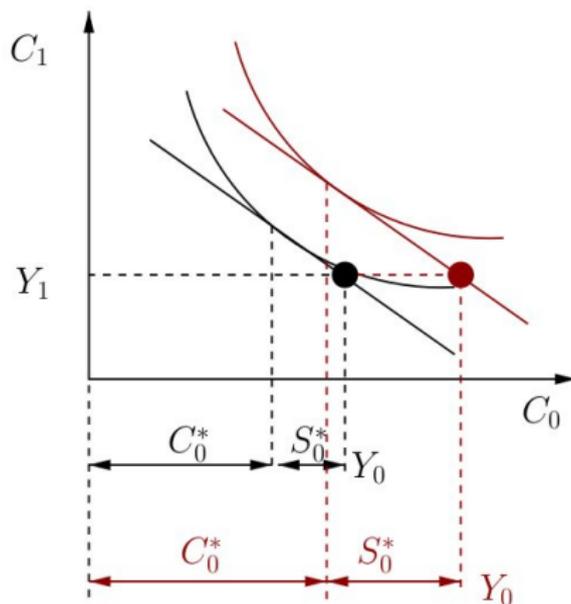


# Consumo e risparmio



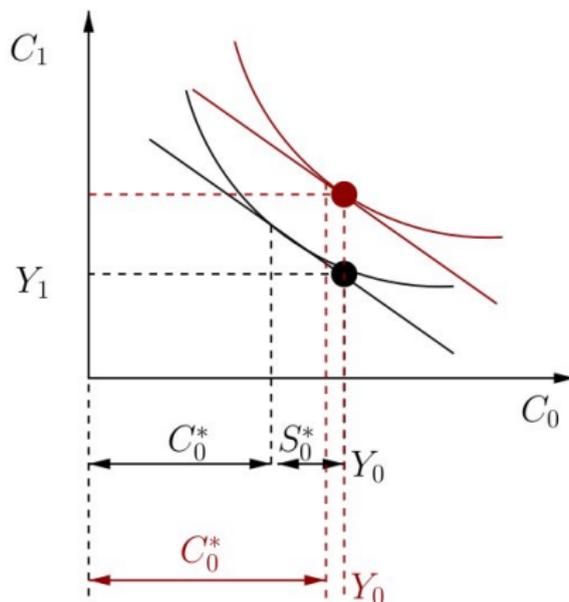
I livelli di consumo e risparmio si determinano utilizzando il vincolo di bilancio e le curve di indifferenza.

## Aumento del reddito corrente



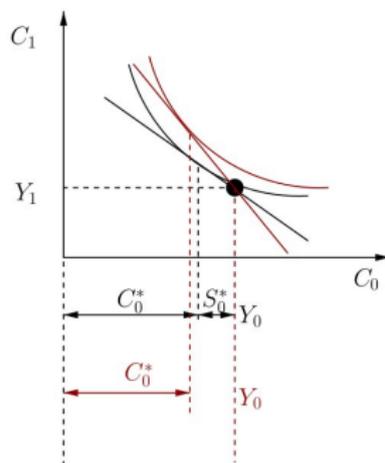
Un aumento del reddito corrente aumenta il consumo e il risparmio.

## Aumento del reddito futuro



Un aumento del reddito futuro aumenta il consumo e riduce il risparmio.

## Aumento del tasso

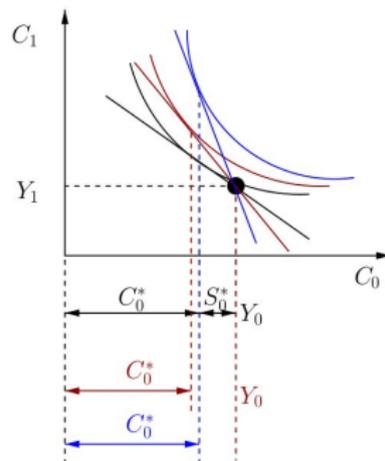


- ▶ Un aumento del tasso di interesse riduce il consumo e aumenta il risparmio.
- ▶ In questo caso l'effetto sostituzione è superiore all'effetto reddito.

## Effetto di reddito e di sostituzione

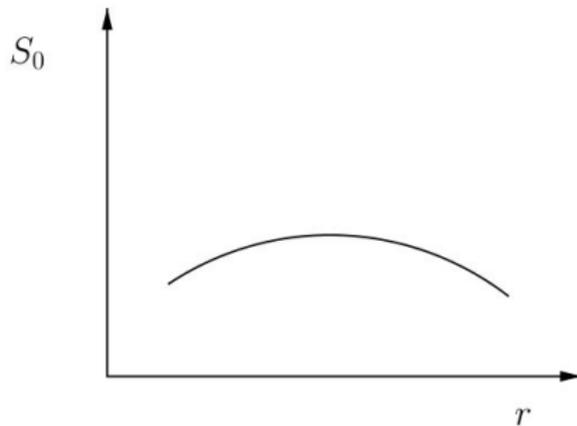
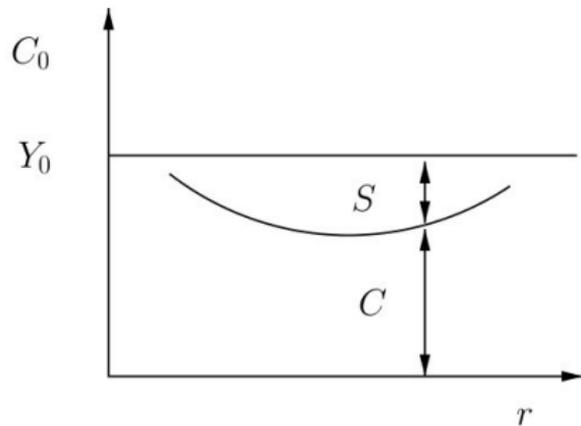
- ▶ Se il tasso di interesse aumenta il soggetto tende a sostituire consumo corrente con consumo futuro:
  - ▶ **il consumo corrente tende a diminuire.**
- ▶ Se il tasso di interesse aumenta, il reddito a disposizione del soggetto aumenta per l'aumento degli interessi. Sia il consumo corrente che futuro potranno aumentare. Dunque,
  - ▶ **il consumo corrente tende ad aumentare.**

## Ulteriore aumento del tasso



- ▶ Ulteriori aumenti possono far aumentare il consumo.
- ▶ In questo caso l'effetto reddito è superiore all'effetto di sostituzione.

# Relazione tra consumo e tasso di interesse



# La funzione del consumo

Secondo la microeconomia vista fino ad ora il consumo dipende

- ▶ positivamente dal reddito corrente
- ▶ positivamente dal reddito futuro
- ▶ negativamente dal tasso di interesse per bassi livelli di tale tasso
- ▶ positivamente dal tasso di interesse per alti livelli di tale tasso

# Teorie Macroeconomiche del consumo

- ▶ Keynesiana;
- ▶ Reddito permanente;
- ▶ Ciclo di Vita.

## Funzione keynesiana

Non si basa sui principi microeconomici. Trascura sia il reddito futuro, sia il tasso di interesse:

$$C_t = C(Y_t).$$

In particolare

$$C_t = \underline{C} + cY_t$$

dove  $\underline{C}$  è il consumo autonomo e  
 $c$  la propensione marginale al consumo.

## Reddito permanente

- ▶ L'orizzonte temporale è esteso a molti periodi.
- ▶ Il consumatore deve rispettare il vincolo intertemporale pluriperiodale.
- ▶ Il consumo dipende dal reddito corrente e dal reddito permanente.
- ▶ Il reddito permanente ( $YP$ ) è quel valore costante che sostituito ai redditi futuri dà lo stesso valore attuale.

# La funzione del consumo secondo il reddito permanente

- ▶ Il consumo dipende dal reddito presente  $Y_0$  e dal reddito permanente  $YP$ .
- ▶ Il consumo è determinato principalmente dal reddito permanente
- ▶ Le variazioni transitorie del reddito hanno un effetto ridotto sul consumo

## Ciclo vitale

- ▶ L'orizzonte temporale considerato coincide con la lunghezza della vita dell'individuo.
- ▶ Consideriamo per semplicità il caso in cui il soggetto sceglie un consumo costante nel tempo.
- ▶ L'elemento nuovo è che in genere il **reddito** di una persona ha una **dinamica conosciuta**: è basso nei primi anni di vita, alto in età lavorativa e di nuovo basso quando il soggetto è in pensione.
- ▶ In età pensionabile il consumo dipende dalla ricchezza.
- ▶ La ricchezza è dunque una determinante del consumo.

## Confronto tra teoria keynesiana e teorie intertemporali del consumo

- ▶ Confrontiamo la teoria di Keynes con quella di Friedman (reddito permanente)
- ▶ Per Keynes il risparmio è di solito positivo, quindi una riduzione **imprevista** del reddito riduce il risparmio. Per Friedman la stessa riduzione del reddito comporta un risparmio negativo che il soggetto copre con la propria ricchezza o indebitandosi.
- ▶ Per Keynes le variazioni **transitorie** influenzano molto il consumo, per Friedman poco!

# Confronto tra teoria keynesiana e teorie intertemporali del consumo

Quest'ultima affermazione è stata oggetto di verifiche empiriche che sembrano dar ragione a **Keynes** con le seguenti motivazioni:

- ▶ il calcolo sottostante alla teoria del reddito permanente è complicato e i soggetti non sono in grado di farlo in quanto:
  - ▶ non hanno le competenze per farlo e/o
  - ▶ non hanno tutte le informazioni per farlo;

# Confronto tra teoria keynesiana e teorie intertemporali del consumo

- ▶ è difficile giudicare se una variazione del reddito è transitoria o permanente;
- ▶ la teoria del reddito permanente assume che si possa liberamente prendere a prestito. Inoltre il tasso a cui si prende a prestito è uguale a quello che si riceve sui risparmi.

## Stabilità del Consumo e del risparmio

- ▶ la capacità di formulare **aspettative** rende stabile C e S;
- ▶ Se le aspettative sono incerte e le scelte di S difficili:  
 istituzioni come
  - ▶ sistemi di sicurezza sociale
  - ▶ sussidi di disoccupazione,
  - ▶ rapporti di lavoro stabili

favoriscono la pianificazione intertemporale di C e garantiscono stabilità di S nel tempo.

## Risparmio e sistemi pensionistici

Ci sono opinioni contrastanti sugli effetti dei sistemi pensionistici sul risparmio e dunque sulla crescita:

- ▶ tanto più significativa è la redistribuzione operata dai sistemi pensionistici, tanto **meno** i lavoratori sono incentivati a **risparmiare**, con effetti negativi sull'accumulazione di capitale e sul reddito;
- ▶ se i genitori sanno che la propria previdenza verrà pagata dai figli, **risparmieranno di più** nel corso della vita lavorativa, per lasciare maggiori eredità che aiutino i giovani ad affrontare i futuri esborsi.