

# Risparmio e Investimento

- Risparmiando un paese ha a disposizione più risorse da utilizzare per investire in beni capitali
- I beni capitali a loro volta fanno aumentare la produttività
- La produttività incide positivamente sul tenore di vita

- **Obiettivo:** capire in che modo all'interno del sistema economico si riesce a coordinare risparmio e investimento facendo "incontrare" risparmiatori e investitori e facendo sì che l'offerta di fondi da parte di chi desidera risparmiare sia uguale alla domanda di fondi da parte di chi vuole investire
- Un ruolo chiave è svolto dal **sistema finanziario:** insieme delle istituzioni che operano al fine di far incontrare risparmio e investimento

1. Descriviamo il sistema finanziario (e le istituzioni che lo costituiscono)
2. Analizziamo le relazioni fra sistema finanziario e alcune variabili economiche chiave, in primis risparmio e investimento
3. Sviluppiamo un modello di domanda e offerta di fondi nei mercati finanziari studiando quindi l'equilibrio fra risparmio e investimento e il ruolo del tasso di interesse

# Definizione di risparmiatori e investitori

- I risparmiatori sono tutti i soggetti che, guadagnando più di quanto spendono, risparmiano una quota di reddito per esigenze future (istruzione dei figli, età avanzata etc.)
- Gli investitori sono coloro che desiderano avere in prestito fondi per diverse ragioni (acquisto di beni immobili, avviare un'impresa etc.)

- I risparmiatori immettono denaro nel sistema finanziario e si aspettano di vedere ritornare la somma risparmiata accresciuta di un certo interesse
- Gli investitori dovranno restituire quanto preso a prestito pagando gli interessi
- L'insieme delle istituzioni che coordina risparmiatori e investitori consentendo il loro "incontro" è il sistema finanziario costituito da due grandi gruppi di istituzioni:
  - **I mercati finanziari**
  - **Gli intermediari finanziari**

# I mercati finanziari

- Sono quelle istituzioni attraverso cui chi risparmia può direttamente finanziare chi desidera effettuare investimenti prendendo a prestito
- I mercati finanziari più importanti sono il mercato obbligazionario e il mercato azionario

# Mercato obbligazionario

- Sul mercato obbligazionario sono scambiati dei titoli di credito (obbligazioni: certificato di debito che specifica gli obblighi del debitore verso il creditore) rappresentativi di un debito contratto dall'emittente
- L'obbligazione stabilisce: il momento in cui il prestito verrà rimborsato e il tasso di interesse che verrà periodicamente corrisposto fino alla scadenza

- Chi acquista una obbligazione (il sottoscrittore) può tenerla fino alla scadenza o negoziarla sul mercato
- Di solito imprese, amministrazioni locali o statali etc. si finanziano emettendo obbligazioni



# Caratteristiche delle obbligazioni

- **Durata:** periodo di tempo che intercorre tra emissione e scadenza. Le obbligazioni possono andare da una durata di pochi mesi a durate molto lunghe (es 30 anni) o in alcuni casi si sono verificate durate infinite (rendite perpetue che corrispondono interessi periodici e non prevedono scadenze (emesse in passato ad es. da governo britannico))
- In genere le obbligazioni di durata più lunga prevedono tassi di interesse più elevati in quanto l'orizzonte temporale lungo aumenta l'incertezza (es. la necessità del sottoscrittore a cedere l'obbligazione rischiando di non recuperare quanto previsto dalla rinegoziazione)

- **Rischio di credito:** Probabilità che l'emittente non onori il debito. A rischi di credito alti corrispondono tassi elevati (le obbligazioni di paesi a grande rischio e indebitamento finanziario hanno tassi di interesse molto alti così come le obbligazioni di imprese in crisi). Esistono agenzie che classificano il rischio di credito associato ai diversi potenziali emittenti

# Il mercato azionario

- Le azioni sono rappresentative di una quota di proprietà dell'impresa. Acquistando un'azione si diventa quindi di fatto proprietari dell'impresa attraverso l'assunzione di capitale di rischio
- Quello connesso alle azioni è un *finanziamento con capitale di rischio* (quello delle obbligazioni è *finanziamento mediante emissione di debito*)

- Azionisti e obbligazionisti sono molto diversi tra loro.
- Gli azionisti possono partecipare alla divisione degli utili d'impresa, in quanto proprietari attraverso le loro azioni, gli obbligazionisti sono creditori e ricevono semplicemente l'interesse (più il capitale)

- I prezzi delle azioni scambiate sul mercato azionario dipendono dalla domanda e dall'offerta dove:
- La domanda dipende dalla redditività futura attesa dell'impresa che ha emesso l'azione
- Gli indici azionari (valore medio delle quotazioni di un gruppo di titoli) riflettono l'andamento dei mercati azionari (es. MIB30)

# Gli intermediari finanziari

- Sono istituzioni finanziarie attraverso cui i risparmiatori possono fornire indirettamente fondi ai prenditori
- Realizzano una intermediazione fra risparmiatori e investitori

# Banche

- La banca si pone come raccoglitore di risparmio e come erogatore di credito
- Ciò che differenzia le banche dagli altri intermediari finanziari è che le banche contribuiscono a creare strumenti che possono essere utilizzati come mezzi di pagamento (es. assegni)

# Fondi comuni di investimento

- Istituzioni che vendono proprie quote di partecipazione al pubblico e con il ricavato, acquistano una selezione (detta portafoglio) di titoli azionari, obbligazionari o un mix tra i due.
- Il sottoscrittore del fondo accetta il rischio connesso alla composizione del portafoglio e trae beneficio se il valore del portafoglio aumenta e ci rimette se il valore del portafoglio diminuisce
- Il vantaggio di avere un portafoglio *diversificato*



Per l'economia nel suo complesso

$$S=I$$

$Y=C+I+G$  (ipotizziamo una economia chiusa)

$$Y-C-G=I$$

$$S=Y-C-G$$

$$S=I$$

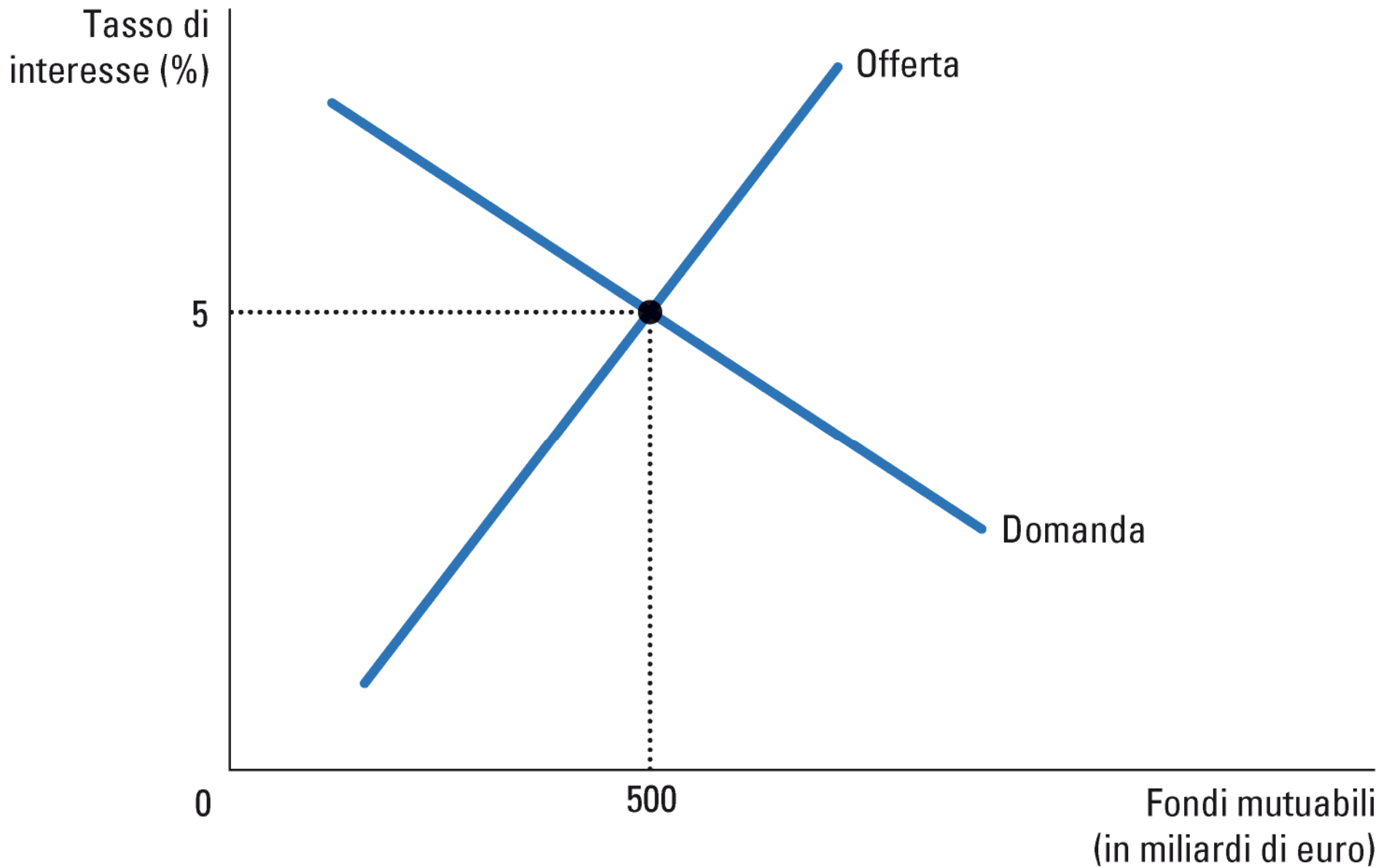
$$S=(Y-T-C)+(T-G)$$

$$S=I$$

COSA "GARANTISCE" CHE  $S=I$ : IL SISTEMA  
FINANZIARIO

- Ipotizziamo che esista un solo mercato finanziario che chiameremo mercato dei fondi mutuabili (mercato cui accedono tutti coloro che hanno un risparmio positivo e offrono fondi e tutti coloro che desiderano investire prendendo a prestito fondi)
- Sul mercato i fondi dei risparmiatori possono incontrare le domande di coloro che desiderano investire o attraverso obbligazioni e azioni (prestiti diretti) o attraverso degli intermediari

- Il risparmio determina l'OFFERTA dei fondi mutuabili e l'investimento è la DOMANDA di fondi mutuabili
- Il PREZZO dei prestiti è rappresentato dal tasso di interesse (reale): rappresenta l'ammontare che il risparmiatore riceve e quello che l'investitore paga (ovviamente l'offerta è inclinata positivamente rispetto al tasso di interesse e la domanda negativamente)



- Una volta “verificato” che il mercato dei fondi mutuabili è un mercato che funziona come quelli che abbiamo già studiato (in cui la funzione del prezzo è svolta dal tasso di interesse) possiamo analizzare cosa accade al mercato in conseguenza di alcune manovre di politica economica

- Data l'importanza del risparmio sulla possibilità di creare beni capitali e quindi incidere sulla produttività, è importante che l'equilibrio del mercato fra risparmio e investimento si collochi a un livello in cui l'ammontare di fondi scambiato (risparmiato e preso a prestito) sia sufficiente o tale da soddisfare certi criteri desiderati dalle autorità di politica economica

- Ipotizziamo che un governo voglia incentivare il risparmio ad esempio attraverso incentivi fiscali sui redditi derivanti dal risparmio (es. obbligazioni)
- Quale curva è interessata dal provvedimento di incentivo fiscale?
- In che modo si sposta?
- Cosa accade all'equilibrio?

Tasso di interesse (%)

Offerta,  $O_1$

$O_2$

1. Un incentivo fiscale al risparmio fa aumentare l'offerta di fondi mutuabili...

2. ...riducendo il tasso di interesse di equilibrio...

Domanda

5

4

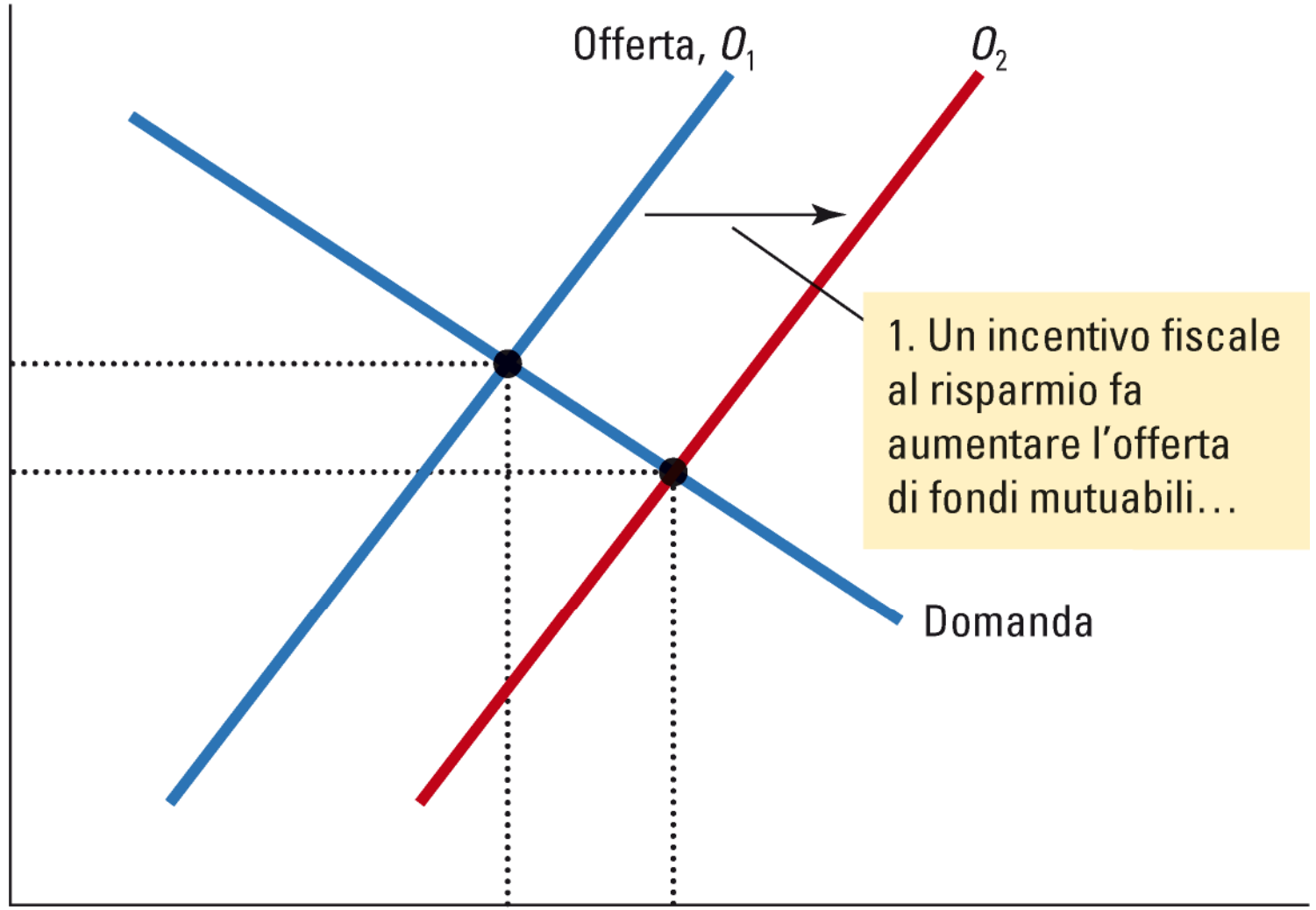
0

500

600

Fondi mutuabili (in miliardi di euro)

3. ...e aumentando la quantità di equilibrio di fondi mutuabili





- Gli incentivi all'investimento (es. sgravi fiscali a chi decide di costruire un nuovo impianto: credito d'imposta per l'investimento)

