

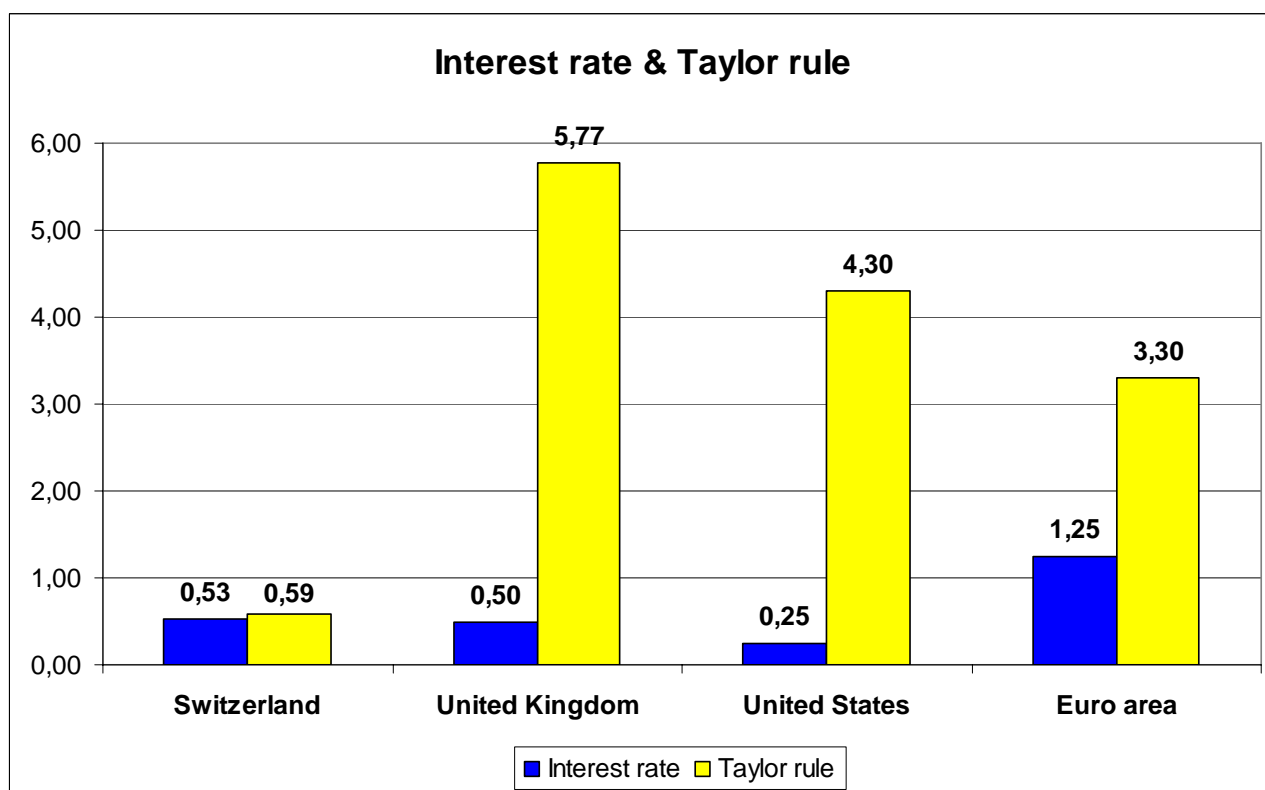
Considerazioni sulla Regola di Taylor

di Maurizio Mazziro

Copyright ©2011 – Tutti i diritti riservati

Nei giorni scorsi ho cercato di esaminare quale fosse il tasso che alcune banche centrali avrebbero dovuto adottare in base alla Regola di Taylor, confrontandolo con quello effettivamente attuato.

Il risultato è riportato in un grafico di seguito riportato e che può essere scaricato alla pagina: <http://www.scribd.com/doc/56791386>



Ulteriori chiarimenti sulla regola di Taylor e sul suo funzionamento possono, invece, essere trovati nell'articolo alla pagina: <http://www.scribd.com/doc/54991576>

Riassumendo brevemente, la regola di Taylor indica quale tasso dovrebbe essere adottato dalle banche centrali per evitare lo sviluppo di inflazione a seguito di un surriscaldamento dell'economia. La formula con cui si ricava questo tasso è la seguente:

$$(1,5 \times \text{tasso di inflazione}) + (0,5 \times \text{output gap}) + 1$$

Dove l'*output gap* è la differenza fra la crescita del Pil reale e il suo trend storico di lungo termine. Esso risulta negativo quando la crescita è inferiore alla media storica, mentre assume valori positivi quando l'economia si surriscalda e tende a generare inflazione.

La formula è tale per cui il tasso di interesse cresce al crescere dell'inflazione e al generarsi di livelli di surriscaldamento economico, evidenziati da un *output gap* di valore positivo.

Il grafico è stato costruito utilizzando i dati Eurostat dei prezzi al consumo armonizzati per quanto riguarda l'inflazione e i dati Ocse per il calcolo dell'output gap. Vediamo di seguito i valori:

Paese	Inflazione	Output Gap	Taylor Rule	Tasso adottato
Svizzera	0,1	-1,1	0,59	0,53
Regno Unito	4,5	-4,0	5,77	0,50
Stati Uniti	3,2	-3,0	4,30	0,25
Eurozona	2,7	-3,5	3,30	1,25

La tabella ci mostra quanto appare nel grafico e cioè che la Svizzera ha un tasso di interesse molto vicino alla Regola di Taylor, il Regno Unito si trova al di sotto di oltre cinque punti, gli Stati Uniti di oltre quattro, mentre l'Eurozona ha un differenziale contenuto in due punti.

Le letture di inflazione confermano a loro volta questi scostamenti, mostrando un tasso inflattivo maggiore proprio in quei Paesi in cui il tasso di interesse viene mantenuto artificialmente basso, giustificandolo con misure di sostegno all'economia.

Sin qui i dati esposti dal grafico precedentemente elaborato. Coincidenza vuole che nei giorni scorsi vi siano stati alcuni interventi proprio sul medesimo argomento:

<http://blogs.wsj.com/marketbeat/2011/05/31/first-rate-hike-in-2013/>

dove si dice che i tassi Usa non dovrebbero salire sino al primo trimestre del 2013.

<http://www.businessinsider.com/art-cashin-on-why-you-should-expect-qe-25-2011-5>

dove si suggerisce l'avvio di un nuovo periodo di riacquisto dei titoli di Stato, una sorta di QE2.5 o QE3, giustificato dal fatto che la regola di Taylor darebbe un tasso Fed del -1,65%.

In questa diatriba, è intervenuto a giusto titolo John B. Taylor che dalle pagine del suo Blog:

<http://johnbtaylorblog.blogspot.com/2011/05/taylor-rule-recommends-raising-rates.html>

una volta per tutte certifica che i tassi dovrebbero salire all'1%, visto che il deflatore Pil (altra misura che si riferisce all'inflazione) è dell'1,6% e che l'output gap misurato dalla Fed di San Francisco è -4,8%. Taylor, oltre a non ritenere giustificato un ulteriore Quantitative Easing, ipotizza che valori differenti della Taylor Rule sono probabilmente da attribuirsi all'utilizzo di coefficienti diversi.

Per concludere, pur con un certo disorientamento rispetto alla discrepanza con i nostri dati ricavati da documenti ufficiali Ocse ed Eurostat, non si può non essere d'accordo con John Taylor; sembra però che queste schermaglie non siano altro che il preludio di una stagione in cui da ogni parte sorgeranno voci sul corretto valore del tasso di interesse delle banche centrali, accampando ora un dato, ora un altro, per sostenere il più a lungo possibile le ragioni di un'economia drogata da troppo interventismo monetario di matrice keynesiana.

Bibliografia

John B. Taylor, *Fuori strada*, IBL Libri, 2009

Maurizio Mazziero, *La regola di Taylor*, <http://www.scribd.com/doc/54991576> , 2011

di Maurizio Mazziero

Analista finanziario e consulente, si occupa di formazione e reportistica per Istituti Bancari e Aziende, affiancando quest'ultime nell'attuazione di strategie di hedging dal rischio prezzi.

Vanzago, 6 giugno 2011

Gli articoli dell'autore, non rappresentano nel modo più assoluto una testata giornalistica in quanto vengono redatti senza alcuna periodicità. Non possono pertanto considerarsi prodotti editoriali ai sensi della legge n. 62 del 07/03/2001.

Maurizio Mazziero – Copyright ©2011 – Tutti i diritti riservati