

Il tasso d'interesse reale è pari al tasso d'interesse nominale meno il tasso d'inflazione atteso. Gli investimenti dipendono dal tasso d'interesse reale, mentre il risparmio è sensibile sia al tasso d'interesse reale sia al reddito. Il tasso d'interesse reale per cui il risparmio eguaglia gli investimenti varia a seconda del livello del reddito e la funzione delle combinazioni di reddito e tassi d'interesse in corrispondenza delle quali risparmio e investimento si eguagliano è chiamata curva IS. La curva IS ha pendenza negativa perché quando il tasso d'interesse reale si riduce le imprese sono più disponibili ad aumentare gli investimenti. Per riportare in equilibrio il mercato dei capitali occorre allora incrementare il livello del reddito. Le variabili in grado di spostare la curva IS sono l'inflazione attesa, la spesa pubblica, la spesa per trasferimenti e l'imposizione fiscale. Un aumento di una delle prime tre variabili o una riduzione della tassazione spostano la curva IS verso destra.

L'equilibrio IS-LM corrisponde al punto in cui il livello del reddito e il tasso d'interesse portano il mercato dei capitali in equilibrio e la quantità domandata di moneta eguaglia la quantità offerta. Poiché la posizione della curva LM dipende dal livello dei prezzi, vi sarà un diverso equilibrio IS-LM per ogni valore di P . Quando il livello dei prezzi si riduce la curva LM si sposta verso destra e il reddito di equilibrio risulta più elevato. La funzione definita dalle combinazioni di livelli dei prezzi e redditi di equilibrio costituisce la curva keynesiana di domanda aggregata. Le variabili che determinano la posizione di questa curva sono la spesa pubblica, la spesa per trasferimenti, l'imposizione fiscale, l'inflazione attesa e la quantità nominale di moneta.

Secondo la teoria keynesiana, le fluttuazioni del reddito e del livello dei prezzi sono imputabili alle variazioni dell'offerta e della domanda a livello aggregato. Se i cicli economici sono provocati dai movimenti della domanda aggregata, allora l'andamento del livello dei prezzi sarà prociclico, come in effetti è accaduto nel periodo tra le due guerre. Quando invece le fluttuazioni cicliche sono causate da shock dell'offerta, il livello dei prezzi mostrerà un andamento anticiclico, come si è potuto osservare nel secondo dopoguerra. Resta acceso tra gli economisti il dibattito riguardante l'opportunità dell'intervento statale volto a stabilizzare le fluttuazioni dell'attività economica.