

**ECONOMIA**

## **Pensate ai tassi zero, non all'euro!**

**ECONOMIA**

10\_05\_2014

**Ettore Gotti  
Tedeschi**



**Desidererei far riflettere**, brevemente ed in modo estremamente semplice, il lettore della *NBQ* su alcuni punti chiave riferiti ai problemi economici del mondo, dell'Europa e del nostro amato paese. Per favore, solo per il tempo di questa lettura, dimenticatevi dell'euro ...

**Quando nel 2007, con sorprendente sorpresa** (io li avrei virtualmente presi a

ceffoni), i governi del mondo occidentale (Usa ed Europa) “scoprirono” (forse leggendo Dagozia ...) che la grande crisi era imminente, decisero di fare una iniezione enorme di liquidità nei mercati finanziari con l’obiettivo di sostenere la crescita economica (senza magari neppure aver capito cosa l’aveva generata). Da quel momento il “gioco” passò però dai Governi alle Banche Centrali. Lo strumento economico utilizzato fu quello monetario e la politica adottata fu quella dei cosiddetti “tassi zero” (di interesse).

**Vediamo ora (sempre con questa semplificazione espositiva) gli effetti di questa politica.** Chi si è avvantaggiato con i tassi di interesse sono stati coloro che erano indebitati, potendo pagare interessi sul debito molto più bassi di quanto non fosse giustificato dal rischio. A breve se ne avvantaggiarono pertanto i governi, le imprese e le famiglie. Cioè quelle strutture economiche che negli ultimi decenni erano state fatte indebitare per sostenere una crescita economica fittizia ed a debito. Vabbè, se non si adottava questa politica, queste strutture sarebbero fallite. Ma, d’altro canto altre strutture economiche invece subiscono effetti contrastanti. Le banche prima vengono salvate, poi, grazie ai tassi zero e i rischi di mercato più alti (che hanno provocato i famosi alti insoliti), la loro redditività crolla, soprattutto nell’Eurozona (meno negli Usa). Anche le assicurazioni con i tassi zero rischiano il collasso grazie ai loro prodotti assicurativi a rata garantita. Tralascio, per semplicità, commenti sugli effetti dei tassi zero sui mercati azionari, obbligazionari, sulle case e sui mercati emergenti. Bene, abbiamo brevemente sintetizzato cosa è accaduto, ora vediamo che può succedere nel prossimo futuro e le conseguenze. Vedremo due ipotesi: i tassi zero finiscono; i tassi zero continuano.

**Fine dei tassi zero e crescita dei tassi di interesse.** Data la innaturalità non convenzionale dei tassi zero, questi non sono sostenibili poiché provocano squilibri pericolosi sui mercati. Ma per riprendere a far crescere i tassi si deve accertare che la ripresa economica sia avviata. Ergo, se i tassi crescono, vuol dire che ce l’abbiamo fatta, se restano zero è la prova che non c’è ripresa. Ma se i tassi crescono, poiché il debito (dello Stato, imprese, famiglie...) non si è poi molto ridotto, i governi ricominceranno a temere la crescita del costo del debito alle successive scadenze (che sono ravvicinate). I detentori di titoli di Stato rischieranno perdite nominali sugli investimenti. Le famiglie vedranno un rincaro dei loro debiti (al consumo o mutui) mentre i redditi sono ancora bassi. I Mercati (materie prime, cambi, ecc.) grazie al cambio di aspettative, cominceranno a diventare più volatili. Se tutto ciò avvenisse in modo sordinato tra Europa ed Usa (secondo crescita economica diversa) i rischi di flussi di capitali europei verso gli Usa aumenterebbe, con danni elevati per noi.

**Vediamo ora che potrà succedere se i tassi zero permarranno.** Anzitutto questa sarebbe una cattiva notizia. Significherebbe che l'economia non si sta riprendendo. Le banche, in questo scenario, perciò andranno peggio e ridurranno il credito più rischioso al mercato. Le assicurazioni, anch'esse, dovranno reagire alzando i premi assicurativi. I fondi pensione avranno problemi di redditività e non potranno assicurare di preservare il capitale. Le istituzioni finanziarie cercheranno di far crescere il ritorno dei loro investimenti con qualche lieve trucchetto che farà crescere i rischi. Nelle attività immobiliari si verificheranno tentativi di creare nuove e nuove "bolle".

**Quando faccio queste riflessioni** , con tutti i limiti che queste possono avere, mi domando sempre se chi governa, chi si oppone a chi governa, chi minaccia chi governa, le abbia anche lui fatte, capite e abbia tratto conclusioni sulle responsabilità che si prende chi vuole occuparsi a tutti i costi di "politica" e governare. Altro che pensare all'euro ...