



« Quando il denaro è a buon mercato, non bisogna stupirsi se viene utilizzato in modo esagerato. »

Franco forte

Aumento dei tassi di interesse: la fine del paradiso del debito

05.10.2022

A colpo d'occhio

L'inflazione ha raggiunto un livello preoccupante nell'UE e negli Stati Uniti. Le banche centrali hanno iniziato ad aumentare i loro tassi d'interesse. Sicuramente troppo tardi, ma si tratta del primo passo verso una normalizzazione. In seguito alla crisi finanziaria, la Banca centrale americana (FED) e la Banca centrale europea (BCE) hanno inondato i mercati di denaro a basso costo e i tassi di interesse sono scesi a livelli storicamente bassi. Quando il denaro è a buon mercato, non bisogna stupirsi se viene utilizzato in modo esagerato. Il consumo è semplicemente eccessivo. Ma ora si assiste alla fine del paradiso del debito. L'eccesso sarà seguito da una sbornia?

In passato, il debitore doveva versare un interesse al creditore per poter lavorare con il credito, acquistare una casa, investire in un macchinario o costruire una nuova officina di montaggio. Il creditore (e risparmiatore) voleva essere retribuito per il denaro che metteva a disposizione invece di consumarlo. I tassi d'interesse molto bassi hanno rovesciato questo sistema: farsi prestare denaro è diventato, se non gratuito, per lo meno estremamente conveniente.

Provate ad immaginare: i posti barca sul lago di Zurigo sono gratuiti. Sarebbe un gran pasticcio se tutti volessero ormeggiare contemporaneamente sulla riva. E abbiamo visto in questi ultimi anni cosa succede quando l'energia è troppo a buon mercato: tutti ne utilizzano troppa. La stessa cosa vale per il denaro: è stato sperperato. Numerosi Stati si sono indebitati eccessivamente. I titoli di Stato svizzeri hanno perfino generato un rendimento negativo e anche le obbligazioni societarie hanno funzionato nonostante i tassi d'interesse molto bassi. In altre parole, non è mai stato così interessante indebitarsi. Parallelamente, la penuria di investimenti si è accentuata ed ha incitato gli investitori a rivolgersi verso investimenti sempre più rischiosi. Molti hanno puntato sul settore immobiliare, i cui prezzi sono saliti alle stelle. I mercati finanziari si sono imballati e, al contempo, numerose «imprese zombies» senza un modello economico affidabile, hanno potuto mantenersi a galla grazie al denaro a buon mercato. Poiché i costi degli interessi erano trascurabili per gli hedge funds, essi hanno potuto investire con un forte effetto di leva finanziaria. E gli esempi non mancano.

Anche se il livello dei tassi d'interesse resta modesto, il denaro non è più gratuito. Certo, i tassi di interesse reali (tasso d'interesse dedotto il rincaro) sono ancora ampiamente negativi – in particolare negli Stati Uniti e in Europa, dove l'inflazione è molto elevata. Ciò significa che i risparmiatori continuano a perdere denaro. In termini nominali, i debitori dovranno per contro rimborsare più di quanto hanno ricevuto in prestito. Se non dovessero riuscire ad aumentare la loro cifra d'affari, saranno confrontati a notevoli difficoltà. La fine del paradiso del debito è iniziata. Speriamo che gli eccessi non siano seguiti da una terribile sbornia.



Rudolf Minsch

Responsabile Politica economica generale & Politica estera, Capo economista,
membro della direzione

© economiesuisse | www.economiesuisse.ch