

L'editoriale di Claudio Cacciamani*

La «neutralità» dei tassi e l'essere «neutrali» nelle decisioni

George Bernard Shaw asseriva che se tutti gli economisti confrontassero le loro teorie non raggiungerebbero mai una conclusione. Tale aforisma è quanto mai attuale se riferito al recente dibattito sulla «neutralità» che il tasso di interesse della Banca Centrale Europea starebbe forse raggiungendo dopo i ripetuti ribassi degli ultimi mesi. In merito, gli elementi da mettere a fuoco sono essenzialmente due. Il primo concerne la definizione di tasso «neutrale». In particolare, questo esprime il livello «ipotetico» di costo del denaro che non stimola, ma neppure rallenta l'economia. Esso si raggiunge quando un sistema economico-finanziario non palesa la ne-

cessità di manovre monetarie per migliorarne la crescita o, dall'altra parte, ridurne l'inflazione. In condizioni di difficoltà economica o, peggio, di recessione, il tasso di interesse di una Banca Centrale dovrebbe mantenersi al di sotto di quello neutrale. Al contrario, nel momento in cui l'inflazione peggiorasse, si potrebbe oltrepassare tale soglia di neutralità. Per qualsiasi Banca Centrale l'obiettivo è fare conseguire al proprio sistema economico di riferimento una crescita economica sostenibile nel tempo, associata a un livello di inflazione obiettivo stabilito, per l'Unione Europea da tempo fissato al 2% annuo. Allo stato, tale meta sembra in fase di raggiungimento, senza la necessità di ulteriori rialzi dei tassi di interesse, ma forse, al contrario, di ulteriori rilevanti ribassi. In questo modo, il tasso di

interesse della Banca Centrale Europea risulterebbe in allineamento a quello neutrale ipotizzato. D'altro canto, il raggiungimento di un tasso neutrale implicherebbe che la Banca Centrale non avrebbe più a disposizione nel breve termine lo strumento dei tassi di interesse, concretamente l'unico per potere incidere sull'economia, ravvivandone la crescita o riducendone i focolai inflattivi. Nel quadro descritto, vi è da chiedersi quali possano essere le conseguenze per privati e per imprese dal raggiungimento del tasso «neutrale». In primo luogo, si dovrebbe ritenere che non vi sarebbero ulteriori manovre rilevanti, specificatamente al ribasso, dei tassi di interesse. Ciò implica che non si indurrebbero altri stimoli monetari ai consumi dei privati e agli investimenti delle imprese.

» Segue a pagina 13



Quando il costo del denaro non stimola né rallenta l'economia



Il dilemma degli affitti: prezzi alti e poca offerta

Il mercato delle locazioni

Rincari fino al 40% rispetto al pre-Covid. Complice anche il boom dei contratti transitori

Lavoro,
imprese,
mercati,
fisco
e famiglia

Inserito a cura di
Aldo Tagliaferro