economiesuisse

Evviva: è arrivata la fine dei tassi di interesse negativi!

92 mesi dopo la loro introduzione, con uno scatto di 0,75 punti percentuali la Banca nazionale svizzera (BNS) ha chiuso il capitolo dei tassi negativi. Finalmente. I tassi di interesse negativi si sono resi necessari perché la politica monetaria ultraespansiva della Banca Centrale Europea (BCE) aveva decisamente limitato il margine di manovra della BNS negli ultimi anni. Tassi d'interesse più alti in Svizzera rispetto alla zona euro avrebbero fatto schizzare alle stelle il franco svizzero, da tempo fortemente sopravvalutato. Ma dal punto di vista economico, i tassi di interesse negativi non hanno senso. L'interesse è il prezzo del denaro. E se non si deve pagare nulla per un bene, questo viene usato in modo eccessivo e le persone lo trattano con noncuranza. Ma con l'aumento dei tassi di interesse è iniziata l'espulsione dal paradiso del debito. Mentre negli Stati Uniti e nell'Unione europea il denaro a basso costo ha gonfiato i mercati finanziari e aumentato notevolmente il debito pubblico, il tallone d'Achille della Svizzera è il mercato immobiliare.

Montagne di debiti ovunque si guardi. Gli Stati, i privati e le aziende si sono abituati alla lunga fase di denaro a basso costo e hanno esteso il loro debito. In tutto il mondo. Perché apparentemente tutti i problemi potevano essere eliminati con il denaro. Il domani non è stato preso in considerazione. Sono passati quattordici anni da quando la crisi dei mercati finanziari ha sconvolto il mondo. Da allora i tassi di interesse sono rimasti bassi. In Svizzera, la BNS ha introdotto tassi di interesse negativi il 22 gennaio 2015. La Banca centrale danese ha già sperimentato questo strumento in precedenza. Sono seguiti il Giappone e la BCE.
.

Tra gli economisti si discute se i tassi di interesse negativi abbiano ottenuto l'effetto desiderato. L'idea di fondo: in primo luogo, le banche dovrebbero essere indotte a spostarsi verso obbligazioni a lungo termine, come i titoli di Stato o le obbligazioni, il che farebbe scendere il tasso di interesse a lungo termine. In secondo luogo, avrebbero dovuto ritirare parte dei loro fondi dalla Banca centrale e aumentare i prestiti stimolando l'economia. Nel caso della Svizzera, l'obiettivo dichiarato dei tassi di interesse negativi era quello di evitare un apprezzamento ancora più forte del franco. Probabilmente non sapremo mai se i tassi di interesse negativi o gli ampi interventi sui cambi della BNS siano stati più efficaci nello stabilizzare il franco.

Probabilmente il problema maggiore creato dalla lunga fase di bassi tassi di interesse in Svizzera è l'andamento dei prezzi degli immobili. La figura mostra in

modo impressionante che c'è stato un forte aumento dei prezzi (in termini reali, cioè aggiustati per l'inflazione) a partire dalla crisi dei mercati finanziari del 2008/09. In quell'occasione la BNS ha abbassato in rapida successione i tassi di interesse a breve termine dal 2,75 allo 0,5%. Rispetto al 2000, oggi una casa in Svizzera costa in media il 76% in più in termini reali. Tra l'altro, la Svizzera è in "buona" compagnia con questi forti aumenti dei prezzi degli immobili: anche i prezzi degli immobili in Germania e in altri paesi europei sono aumentati fortemente negli ultimi anni. Negli Stati Uniti, la madrepatria della gigantesca crisi immobiliare che ha sconvolto i mercati finanziari, i prezzi degli immobili hanno nel frattempo superato il picco del 2007. Ma se i prezzi degli immobili in Svizzera o altrove rappresentino o meno una vera e propria bolla lo si potrà giudicare solo quando scoppierà. I segnali per questo sono "buoni".

La conclusione: il denaro a basso costo porta a distorsioni. Ma il paradiso del debito non dura per sempre. Attualmente in Svizzera siamo tornati al livello dei tassi d'interesse del 2008. In un futuro prossimo, c'è quindi da aspettarsi un'ulteriore normalizzazione. Ma almeno i tassi di interesse negativi sono ormai storia passata. Si spera per sempre.

Cinque aree problematiche:

1. I titoli di Stato svizzeri si sono mossi in territorio negativo. Obbligazioni di Stato e di imprese con tassi d'interesse molto bassi. Vengono favoriti i debiti da parte delle istituzioni.
2. Emergenza investimenti: fuga verso investimenti più rischiosi.
3. Fuga nel settore immobiliare.
4. Esagerazioni sui mercati finanziari
5. Aziende zombie. Aziende che non sarebbero in grado di sostenere i debiti a un livello normale di tassi d'interesse e che sopravvivono solo grazie al contesto di tassi d'interesse ridotti al minimo