

21 05 2009 Attenzione le banconote avranno la data di scadenza, molto presto

di G. Mankiw, docente di economia ad Harvard e consulente dell'ex presidente George W. Bush
Con la disoccupazione in aumento esponenziale e un sistema finanziario allo scatafascio, attualmente è difficile non essere negativi in materia di economia. La risposta ai nostri problemi tuttavia potrebbe essere "più negatività". Non parlo di attitudini, ma di numeri.

Iniziamo con i fondamentali: qual è il migliore metodo in economia per evitare una recessione? Fino a oggi la maggior parte degli economisti ha sempre fatto affidamento sulla politica monetaria. Le recessioni risulterebbero da una domanda insufficiente di beni e di servizi e così, secondo la teoria ufficiale, la nostra banca centrale può sopperire a questa carenza, tagliando i tassi di interesse. Tassi più bassi incoraggiano le famiglie e le imprese ad accedere al credito e a spendere. Più spesa significa più domanda di beni e di servizi, e ciò comporta la creazione di posti di lavoro per far fronte all'aumentata domanda.

Il problema oggi sembra risultare dal fatto che la Federal Reserve avrebbe già tagliato al massimo i tassi d'interesse. I suoi obiettivi per il tasso dei fondi federali è vicino allo zero, perciò ha fatto ricorso ad altri strumenti come l'acquisto di obbligazioni di Stato a più lungo termine, per fare ripartire l'economia. Ma l'efficacia di questi strumenti lascia il tempo che trova ed esistono molti rischi associati ad essi.

Per molti versi la Fed versa in acque caotiche. O illegittime?

Allora perché non continuare a tagliare i tassi di interesse? Perché non calare il tasso a un 3% negativo, ad esempio?

A un tasso d'interesse negativo, si prendono in prestito e si spendono 100 dollari e se ne restituiscono 97 l'anno dopo. Sarebbe un'opportunità per generare più prestiti e aumentare la domanda.

Il problema che affiora rapidamente con i tassi d'interesse negativi è che nessuno è disposto a prestare a queste condizioni. Piuttosto che prestare denaro a un debitore che promette di rimborsare a un tasso negativo, appare migliore la soluzione di mettere il denaro sotto il materasso. Se tenere il denaro in banca rende un tasso dello 0%, i prestatori non possono offrire un tasso inferiore.

A meno d'immaginare un modo per rendere la moneta meno attraente...

A uno dei miei recenti seminari ad Harvard, uno studente laureando ha proposto un sistema intelligente per ottenere proprio questo. (Lascero lo studente nell'anonimato, perché associare il suo nome a questa idea potrebbe nuocergli nel caso volesse fare carriera come banchiere centrale).

Immaginiamo che la Fed debba annunciare che tra un anno tirerà fuori dal cappello una cifra compresa tra 0 e 9 e che tutte le banconote il cui numero di serie termini con detta cifra non debba più essere a corso legale. Improvvisamente, l'utile previsto dai depositi bancari sarebbe negativo di dieci punti percentuali. Tale atto libererebbe la Fed dal compito di dovere tagliare i tassi di interesse sotto lo zero. Le persone sarebbero contente di prestare denaro a un tasso negativo del 3%, poiché è molto meglio che non perdere il 10%.

Certamente alcune persone potrebbero decidere che a tali tassi preferirebbero spendere i soldi, ad esempio, comprando una macchina nuova. Ma, visto che espandere la domanda è proprio l'obiettivo del taglio dei tassi di interesse, tale incoraggiamento sarebbe tutt'altro che un difetto, anzi un beneficio.

L'idea di far produrre alla moneta un utile negativo non è del tutto peregrina. Alla fine del diciannovesimo secolo, l'economista tedesco Silvio Gesell argomentava a favore di una tassa

sui depositi. Era mosso dalla preoccupazione che durante periodi di stress finanziario, le persone potessero trattenere il denaro piuttosto che prestarlo. John Maynard Keynes ha citato positivamente l'idea di applicare una tassa sulla moneta. Con le banche che tengono riserve sostanziali eccessive, la preoccupazione di Gesell sull'accumulo di liquidità appare improvvisamente molto attuale.

Se tutto ciò può sembrare eccentrico, vi è un modo più prosaico per ottenere tassi di interesse negativi: l'inflazione. Supponiamo che nel futuro la Fed si impegni a produrre una grossa inflazione. In tal caso, se i tassi di interesse nominali possono rimanere a zero, i tassi di interesse reali, misurati in potere di acquisto, potrebbero diventare negativi. Se le persone sono fiduciose che potranno rimborsare i loro mutui a tasso zero in dollari svalutati, aumenteranno significativamente i mutui e la spesa.

Fare adottare alla banca centrale l'inflazione può scioccare senza dubbio gli economisti e i guardiani della Fed che considerano la stabilità come l'obiettivo ultimo della politica monetaria. Ma ci sono cose peggiori dell'inflazione. Indovinate cosa? Le abbiamo sotto gli occhi. Una leggera inflazione è senz'altro preferibile all'aumento della disoccupazione o a una serie di misure fiscali che vanno a gravare sui debiti delle generazioni future.

Ben S. Bernanke, il presidente della Fed, è la persona più adatta per impegnarsi ad aumentare l'inflazione. Bernanke è stato per tanto tempo il difensore del contenimento dell'inflazione. Nel passato, i difensori della lotta all'inflazione hanno sottolineato la necessità di evitare che l'inflazione andasse fuori controllo. Ma nell'ambiente attuale lo scopo potrebbe essere quello di produrre abbastanza inflazione per garantire un tasso di interesse reale abbastanza negativo.

L'idea di tassi di interesse negativi può scioccare alcune persone come assurda, l'idea di qualche teorico del tutto astratto. Forse. Ma ricordate che i primi matematici pensavano che l'idea dei numeri negativi fosse assurda. Oggigiorno questi numeri sono del tutto comuni. Persino i bambini sanno che alcuni problemi (come $2x + 6 = 0$) non possono trovare soluzione a meno di essere pronti a ricorrere ai numeri negativi.

Forse alcuni problemi economici richiedono semplicemente lo stesso trucco.

Se ci pensate potrebbe essere la soluzione più logica, anche se paradossalmente la più strampalata. Obblighi la gente a spendere tutta la liquidità (per grosse cifre investi nell'immobiliare), la velocità della moneta aumenta, eviti il contante e con transazioni elettroniche combatti l'evasione fiscale, nonché puoi stampare moneta senza emettere banconote.

Un po' come chi professava il pagamento degli stipendi con denaro recante una data di scadenza : "da spendere entro il".

Del tutto assurdo?