

TASSO NEUTRALE E TASSO TERMINALE: UN'ILLUSIONE E UN'ARMA A DOPPIO TAGLIO

Una delle principali leve della politica monetaria, si sa, è il tasso di interesse, che è il prezzo al quale le Banche centrali prestano denaro alle banche commerciali.

Spesso però vedo investitori confusi tra due diverse tipologie di tassi, **quello neutrale e quello terminale**, cerchiamo di capire la differenza tra teoria e pratica di questi due importanti tipi di tassi.

Il tasso neutrale è il tasso di interesse che non stimola né frena la crescita economica. In teoria.

Il tasso terminale è invece il tasso di interesse massimo che una banca centrale è disposta a raggiungere per combattere l'inflazione. In altre parole, è il tasso di interesse che una banca centrale è disposta a mantenere fino a quando l'inflazione non rientrerà nei livelli target. Livelli che ricordiamo ad oggi sono ancora fissati al 2%.

La differenza tra tasso neutrale e tasso terminale è fondamentale, vediamo perché.

La differenza tra tasso neutrale e tasso terminale è che il tasso neutrale è un tasso di interesse di equilibrio, mentre il tasso terminale è un tasso di interesse di emergenza.

Il tasso neutrale è il tasso di interesse che le banche centrali cercano di mantenere in condizioni normali. Il tasso terminale, invece, è un tasso di interesse che le banche centrali utilizzano solo in caso di emergenza, come per esempio un'inflazione molto alta.

L'importanza del tasso neutrale e del tasso terminale

Il tasso neutrale è importante perché aiuta le banche centrali a raggiungere i loro obiettivi di crescita e inflazione. Il tasso terminale invece è importante perché aiuta le banche centrali a combattere l'inflazione.

Ecco alcuni esempi di come le banche centrali utilizzano il tasso neutrale e il tasso terminale:

- Tasso neutrale. Nel 2023, la Federal Reserve ha ridotto i tassi di interesse al di sotto del tasso neutrale per stimolare la crescita economica durante la pandemia di Covid-19.
- Tasso terminale. Nel 2008, la Federal Reserve ha aumentato i tassi di interesse al di sopra del tasso neutrale per combattere l'inflazione causata dalla crisi dei mutui subprime. Lo stesso sta facendo ora insieme alla Bce per combattere l'inflazione

che era andata completamente fuori controllo a causa delle politiche espansive legate proprio alla pandemia.

Bello tutto questo, in teoria, ma poi in pratica?

Il Tasso neutrale è una mera illusione?

Il tasso neutrale potrebbe non esistere. In effetti, non esiste un consenso unanime tra gli economisti sul tasso neutrale. Alcuni economisti ritengono che il tasso neutrale sia un concetto utile, mentre altri ritengono che sia una mera illusione. Infatti anche i presidenti delle Banche centrali hanno difficoltà a dare informazioni concrete su quale possa essere ad oggi il tasso neutrale. L'economia è complessa e soggetta a fluttuazioni costanti. Il tasso di interesse neutrale è basato su una serie di assunzioni statiche, che possono non essere realistiche in un mondo in cui l'ambiente economico è in continua evoluzione.

Il Tasso terminale è un'arma a doppio taglio?

D'altra parte anche il tasso terminale potrebbe avere effetti negativi sull'economia. In effetti l'aumento dei tassi di interesse riduce la crescita economica e creare crepe che poi si dovrà andare a sanare con eccessivi e talvolta troppo veloci tagli dei tassi, ricominciando poi tutto da capo vanificando gli sforzi fatti con l'inflazione. Auspicabilmente no. Ma non è nemmeno consigliabile finire in una recessione senza precedenti.



Silvia Vianello

Già docente di finanza in Bocconi con incarichi anche a Parigi, New York e Houston, è stata anche direttore marketing di Maserati per 24 Paesi in 3 continenti. Oggi è tra le poche donne trader presenti a Dubai

