

Il Quatitative Easing ha fallito

bebee.com/producer/il-quatitative-easing-ha-fallito



Published on October 28, 2017 on LinkedIn

Liquidità nella pubblica amministrazione

Per capire perché il Quantitative Easing (QE) non ha funzionato secondo le aspettative è sufficiente osservare la situazione delle regioni italiane. Al sud rimpiangono il Regno delle Due Sicilie dopo settant'anni di generoso QE.



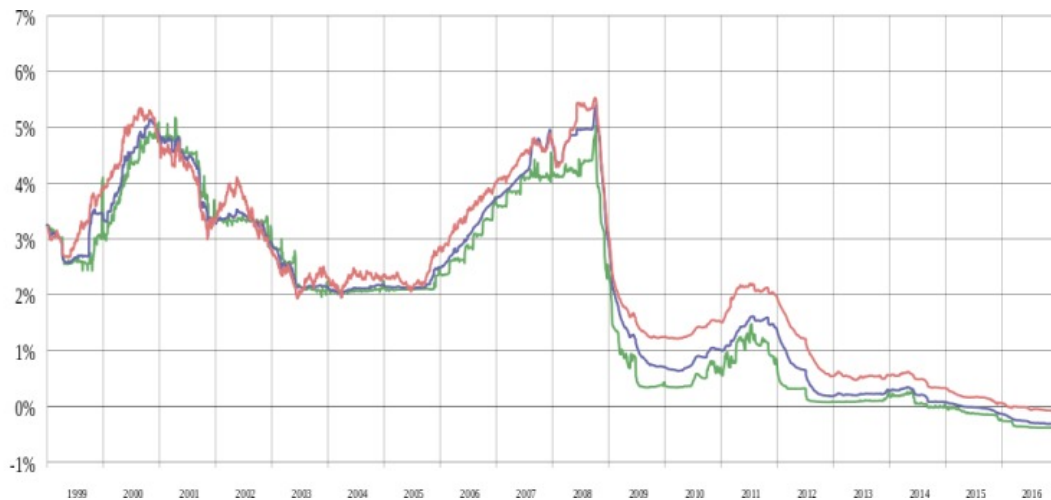
–Fonte: *La Repubblica* in formato cartaceo del 24.10.2017

Non è esattamente la stessa cosa ma il concetto è analogo. Non basta iniettare liquidità per avere sistemi virtuosi e viceversa. Una limitata liquidità non fa diventare un sistema virtuoso. Infatti, non lo costringe a sprecare di meno, a raggiungere un più virtuoso rapporto fra benefici e costo rispetto a un valore di riferimento, perché può sempre adottare la politica del taglio dei servizi: meno liquidità, meno servizi a parità di livello di qualità (o peggio).

il denaro è come il pennello, la grandezza conta ma la soddisfazione dipende da come lo si usa. #humor

Liquidità nel circuito bancario

Il QE è stata una misura estrema che, unita all'abbattimento del tasso di sconto, ha portato a marzo 2015 il tasso interbancario di riferimento per l'offerta in euro, in negativo. Qui sotto è rappresentato l'andamento dell'Euribor a 1 settimana (verde), 3 mesi (blu), 1 anno (rosso) tra il 1999 e il 2015.



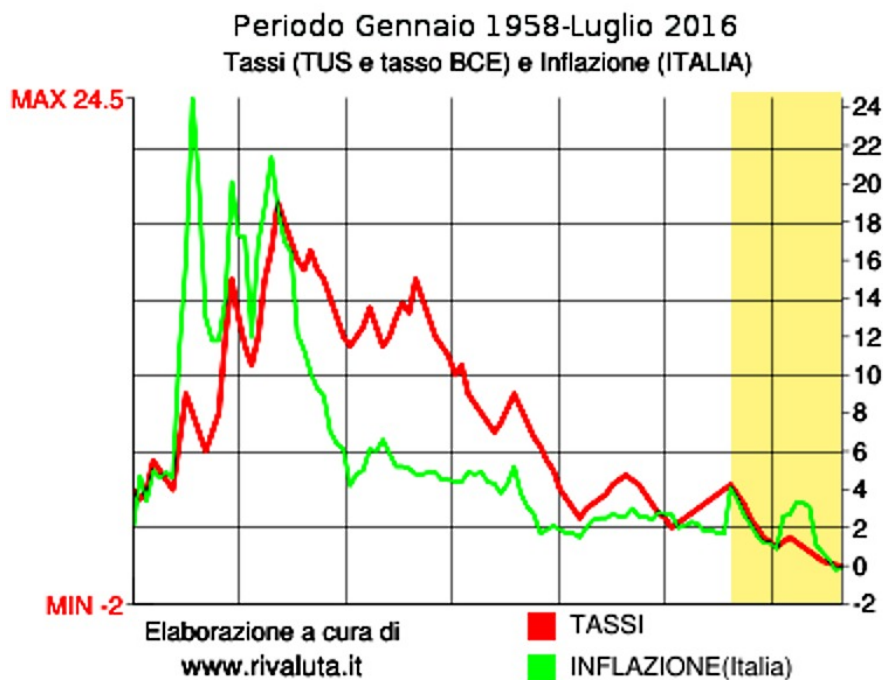
–Fonte: it.wikipedia.org

Nello stesso tempo direi che siamo entrati nella cosiddetta *la trappola di liquidità* che è una situazione in cui la politica monetaria non riesce più ad esercitare alcuna influenza sulla domandae dunque sull'economia. Uno scenario che è stato ipotizzato negli anni trenta dal celebre economista John Maynard Keynes.

L'eccesso di liquidità ovvero la liquidità iniettata nel sistema in modo "*sbagliato*" induce il sistema a un comportamento "*sbagliato*". A questo punto chiedersi cosa significhi *sbagliato*, implica chiedersi perché facciamo quello che facciamo. Questo, è l'essenza di una crisi: rimettere in discussione quello che pensavamo di sapere.

L'inflazione in Italia

Il grafico sottostante rappresenta gli andamenti, dal 1958 al 2016, dell'inflazione (in verde) in Italia e dei tassi di sconto (in rosso) fissati dalla Banca Centrale Europea (BCE). La zona in giallo è il periodo che va dal 2007 al 2016 ovvero il periodo in cui il QE e l'abbattimento dei TS/TUS avrebbe dovuto evitare la deflazione e mantenere l'inflazione nel range 1.5÷2%.



–Fonte: rivaluta.it

Inoltre «*Il presidente della BCE, Mario Draghi, spiega–però–che l'aumento dell'inflazione è stato causato quasi interamente dal rialzo dei prezzi dell'energia e degli alimentari, soprattutto del petrolio*^[1], mentre l'inflazione di base è rimasta ferma a gennaio allo 0,9%: dunque si tratta di una tendenza che ancora non riesce a sostenersi da sola e di una situazione economica nell'UE ancora instabile ed incerta.»

–Fonte: CGIA Mestre del 7 marzo 2017

[1] che dipende dal rapporto di cambio EUR/USD come si può leggere più sotto.

La BCE dimezza il QE

La BCE decide di tagliare il QE per l'eurozona da 60 miliardi a 30 miliardi di euro al mese senza alzare i tassi di interesse. Aver tagliato il QE della metà – senza azzerarlo completamente – è stato saggio perché dalle politiche monetarie si entra e si esce in maniera graduale, per evitare scompensi sistemici. La rivista *Money Itali* commenta la decisione in un articolo di cui qui sotto vengono presentati tre punti salienti:

- Cambio euro dollaro in discesa dopo il prolungamento del quantitative easing fino a settembre 2018. Il *tonodovish* (politica monetaria) della BCE porta il cross (valutario) sotto 1,18 (dollari per acquistare un euro).
- Dal grafico possiamo notare, grazie al ritracciamento fibonacci, che il primo supporto da tenere in considerazione è 1,1624 (38,2%), mentre il secondo è 1,1470 (50%). Il successivo è collocato invece a 1,1327 (61,8%).
- Nessuna novità dai tassi di interesse che hanno confermato le attese, restando invariati allo 0%, così come il tasso sui depositi, che rimane fermo a -0,4%.

–Fonte: www.money.it

Più liquidità s'immette, più il valore della moneta si diluisce rispetto alle altre.

Queste variazioni sembrano piccole ma sul volume totale della moneta emessa sono somme enormi. Anche solo considerando l'import di combustibili fossili, quindi il volume complessivo di quelle transazioni, una piccolissima differenza fa una grande differenza. Per contro se ne avvantaggia l'export perché diventa più conveniente per chi compra in dollari. Bisogna vedere in che misura questi due flussi si compensano per ogni paese dell'area Euro.



–Fonte: xe.com/it

Fra un cambio a 1,18 e uno a 1,13 (ipotetico) c'è un 4% di differenza!

Per rendersi conto di cosa significhi, si pensi all'aumento o alla diminuzione dell'IVA di quattro punti percentuali. Inoltre poiché il petrolio (Brent) è negoziato in dollari e molti settori dell'economia (trasporti, logistica, energia, chimica, etc.) dipendono dal prezzo del petrolio, quindi dipendono anche dal rapporto di cambio fra dollaro e euro.

La crisi secondo Albert Einstein

- *Do not pretend that things will change if we always do the same. The crisis is the best blessing that can happen to people and countries, because the crisis brings progress. Creativity is born from the distress, as the day is born from the dark night. It is in crisis that invention, discovery and large strategies are born. Who ever overcomes crisis, outdoes himself without being overcome.*

Ci sono alcune cose di questa lettera di Albert Einstein che vanno comprese, intanto che egli era uno scienziato e quindi ragionava da scienziato. Perciò, quando parla di popoli e di paesi intende grandi insiemi e sistemi complessi. Come nella teoria di evoluzione della specie di Darwin: ciò che è vero per la specie non è necessariamente vero per il singolo individuo o attore, e in genere non lo è. Questo ci porta a definire la differenza fra crisi e stress ovvero fra la sfida costruttiva e la difficoltà negativa. Per capirlo meglio occorre fare un esempio.

- Se tutti i giorni prendo a pugni in faccia Tizio, egli sarà stressato, non in crisi.
- Potrà decidere di diventare un pugile, forse sì, forse no. Probabilmente andrà a prendere un bastone, invece.
- Se tutti i giorni prendo a pugni Tizio, dopo avergli legato le mani, sicuramente non diventerà un pugile o se lo diventerà non per questo.
- Invece, se apro una scuola di pugilato, sul grande numero di persone, ci saranno quelli che verranno a imparare la boxe.

Perciò quando Einstein parla di creatività e invenzioni per superare una crisi, intende riportandosi alla frase iniziale "*fare qualcosa di diverso*" e in questo senso possiamo prendere in considerazione il pensiero laterale ovvero l'apertura della società a nuove idee, nuovi paradigmi che superino i limiti di quelli precedenti.

- *Who attributes their failures to the crisis and neglects, violent his own talent and gives most respect to the problems rather than solutions. The real crisis is the crisis of incompetence. The drawback of people and countries is laziness to find solutions to their problems. without crisis there are no challenges, without challenges life is a routine, a slow agony. without crisis there is no merit. It is in the crisis where the best of each other rise up, without crises any wind is caress. Talk of crisis is to promote it, and silent in the crisis is to exalt conformity. Instead of that, work hard. Get it over with the only crises threatening, that is the tragedy of not wanting to fight for it.*

Infatti nella seconda parte utilizza due aggettivi chiave "*incompetenza*" e "*conformismo*" insieme ad altri tre verbi chiave "*negazione*" (della realtà), "*violenza*" (del talento) e "*lavorare*" (sodo). In modo piuttosto edulcorato sta affermando, già negli anni trenta, che il problema delle crisi sistemiche risiede nella pigrizia di chi dovrebbe affrontare la realtà, valorizzando il talento e lavorando sodo invece di sedersi sui vecchi paradigmi.

Significa alzare la testa dalla scatola in cui l'abbiamo infilata guardarsi attorno nello spazio, avanti e indietro nel tempo. La conclusione abbastanza ovvia a fattore comune deputata da tutti i nostri personali ed estemporanei desideri potrebbe essere: un sistema finanziario globale che non serve alla specie quindi alla vita, non serve ed è quindi "*sbagliato*".

La concentrazione di ricchezza

Parliamo di concentrazione di ricchezza, che cosa significa?

- *Rapporto Oxfam, otto uomini possiedono la stessa ricchezza di 3,6 miliardi di persone nel mondo.*
- *l'Italia non fa eccezione se, stando ai dati del 2016, l'1% più facoltoso della popolazione ha nelle mani il 25% della ricchezza nazionale netta.*

–Fonte: www.ilfattoquotidiano.it

Potremmo pensare che si tratti di una questione morale oppure etica ma possiamo anche limitarci a vederla come una questione di teoria di sistema. Ipotizziamo che il 96% della ricchezza sia nelle mani del 4% di persone, queste non agiranno come consumatori, ma principalmente come investitori e/o speculatori. Questo significa anche che il 4% della ricchezza è distribuita nel restante 96% delle persone - e queste, invece - agiranno come consumatori.

- Il 96% dei poveri costituisce il mercato e il 4% dei ricchi la speculazione finanziaria. Eccoci bella che sformata la nostra morale della favola!?

Purtroppo non è molto diverso da così. Perché se il mercato ha un potere d'acquisto pari al 4% della ricchezza significa che è un mercato povero (relativamente alla disponibilità della ricchezza complessiva) che comprerà *utility* e *commodity*, principalmente. Perciò i margini di guadagno saranno ridotti rispetto agli investimenti finanziari puri, i quali però sono una mera bolla finanziaria quando il rapporto fra strumenti derivati e sottostanti eccede certi limiti, perché muovendo denaro non si crea ricchezza, si spostano solo numeri, però in compenso si fanno disastri. Perché?

Se il 90% della liquidità è puramente finanziaria quindi ha vincoli limitati, il 6% sarà investita in attività produttiva di cui 2% per il lusso e il restante 4% per il mercato al consumo. Significa che quando gli elefanti si muovono in una cristalleria fanno danni.

Tutti noi comprendiamo che il Manuale delle Giovani Marmotte non sia un testo di economia e finanza fra i più evoluti ma il *buon senso* rimane un *fondamentale* per usare un termine tecnico.

Conclusione

Questo è il fallimento del quantitative easing che avrebbe dovuto diluire il valore della moneta per far evaporare le concentrazioni di ricchezza mentre invece, nella realtà, ha gonfiato il volume delle speculazioni finanziarie distogliendo la liquidità dalle imprese reali. Perciò l'Europa è uscita dalla crisi iniziata nel 2007 – non grazie al QE – ma nonostante una politica monetaria inflazionistica sul versante della speculazione finanziaria e deflazionistica sul versante dei consumi di qualità (quelli di base sono abbastanza inelastici, mangiare dobbiamo, etc.).

Per fare un esempio, potremmo dire che vogliamo aiutare Tizio (il mercato) senza però attuare una politica di sussistenza o di supporto che induca all'ozio. Perciò, invece di aiutare Tizio direttamente, distribuiamo liquidità tutto intorno a lui. Gli attori intorno a Tizio compreso che il maggior flusso di liquidità dipende dal maggior stress di Tizio, martellano Tizio dalla mattina alla sera. La politica corretta, sarebbe stata quella di dare a Tizio l'opportunità di fare impresa oppure di sviluppare un mercato del lavoro incentrato sulla valorizzazione del capitale umano, cioè massimizzare la creazione del valore, piuttosto che sulla massima estrazione del valore.

Perciò, visto che la trappola della liquidità era nota fin dagli anni trenta e quali fossero le cose da non fare durante una crisi sistemica anche, è corretto affermare che "*o siete scemi, o siete strcnzi*", ma non è da escludersi entrambi.

Suggerimento

Un modo per incentivare la nascita di nuove imprese è quella di allargare lo spazio delle risorse comuni (*commons*) evitandone lo spreco (*tragedy of commons*), sebbene, nella letteratura tradizionale, non esista ancora una politica universale sicuramente non lo sono la privatizzazione o la statalizzazione (*governing the commons*) come per altro l'esperienza ci ha insegnato.

Nell'era delle telecomunicazioni e dell'informatica, le risorse comuni più disponibili sono le informazioni {dati, aggregati, database, relazioni, diritti d'autore, brevetti, marchi, etc.}. Queste rispetto ai beni tradizionali, non sono soggetti a deperimento a causa dell'accesso e del loro uso. Una mela dobbiamo dividerla, un'idea possiamo dividerla. Anzi, il marketing impazzisce per i contenuti virali.

Perciò il sostegno e la creazione dei *digital commons patrimony* (*copyleft*) amplia le possibilità d'impresa, anche del singolo. Questo approccio ha anche un altro effetto: la facilitazione del fare dell'innovazione diffusa (*innovation happens elsewhere*, *wikinomics*, etc.) che certamente può mettere in crisi anche grandi aziende che si reggono su paradigmi obsoleti (*disruptive innovation*) come è successo a Nokia o a Kodak ma creano il mercato degli investimenti di ventura (*venture capital*). Questa sarebbe stata una crisi sana.

- *Il nuovo paradigma, il valore aggiunto della realtà, non sarà lo story telling ma la capacità di connettere in modo quantitativo diversi concetti in termini semantici-funzionali ovvero di ristrutturare il nostro pensiero affinché esso diventi una macchina da lavoro, una macchina che passi dall'idea all'azione in modo diretto, quasi istintivo.*

In questo scenario la disponibilità di *digital commons* sarà fondamentale per il successo dell'umanità intesa come forma d'intelligenza dominante, la diffusa capacità di avvantaggiarsi in modo ottimale gli equilibri di Nash nel rapporto fra il singolo e i vari aspetti della collettività di cui fa parte.

Articoli correlati

- [Italia, Too Big To Fail](#) (22 ottobre 2017, IT)