FACOLTÀ DI ECONOMIA

SCIENZA ■ ETICA ■ SOCIETÀ

Workshop Crisi finanziaria e squilibri reali

Gli squilibri reali

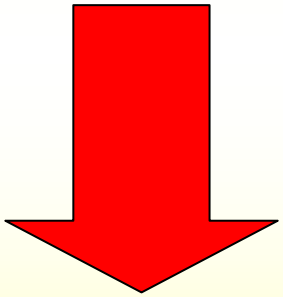
Raffaella Coppier

Macroeconomia

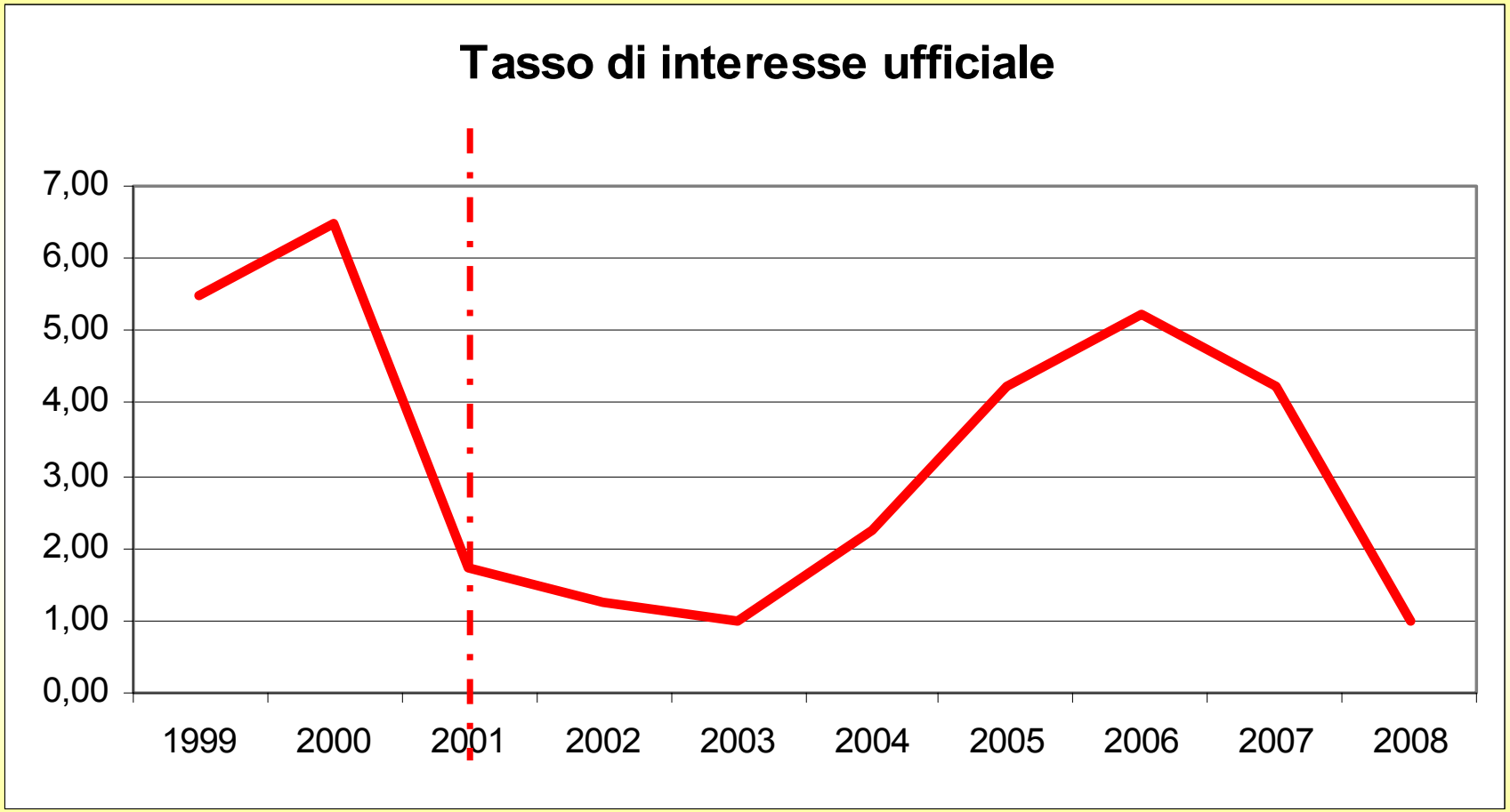
22 novembre 2008

Squilibri Macroeconomici

- **Bolla tecnologica: crisi dot-com**
- **Attacco torri gemelle**



Politica monetaria espansiva: tassi di interesse reali negativi

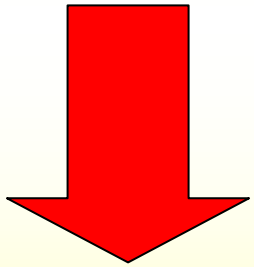

Tasso di interesse ufficiale
7,00
6,00
5,00
4,00
3,00
2,00
1,00
0,00
1999
2000
2001
2002
2003
2004
2005
2006
2007
2008

Il modello americano di crescita basata sul debito

Tassi di interessi reali negativi hanno reso più conveniente, in un contesto di scelta intertemporale, il consumo attuale rispetto a quello futuro:

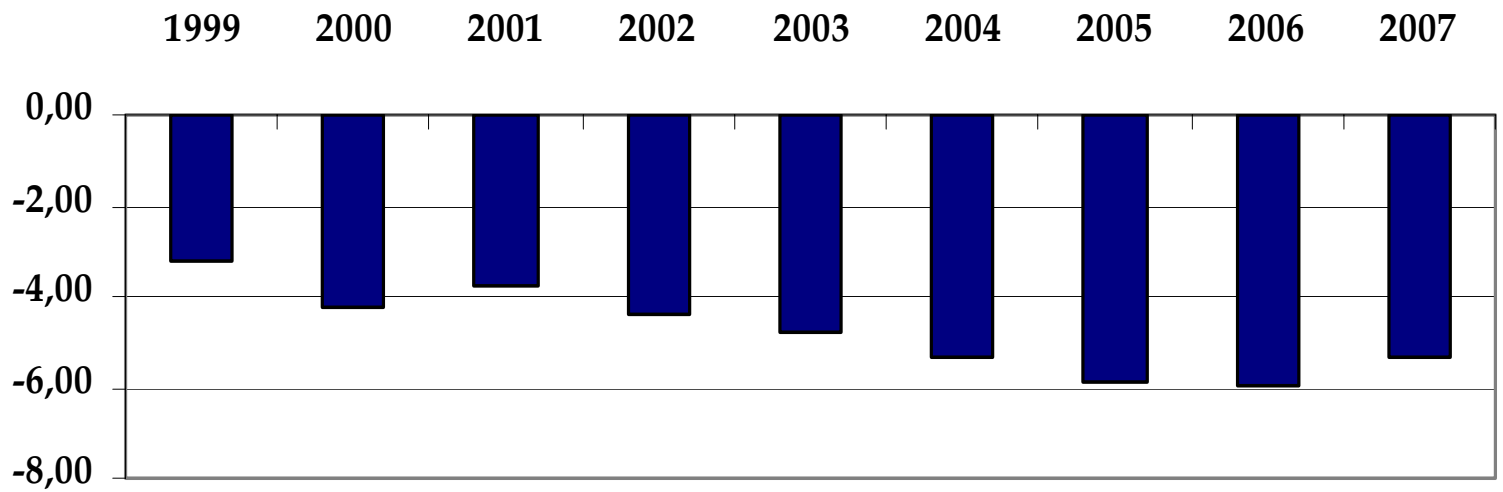
- **Accentuato lo squilibrio tra domanda ed offerta: eccesso di domanda di beni**
- **Accentuato lo squilibrio sul mercato dei fondi: eccesso di domanda di fondi**

Un paese aperto agli scambi con il resto del mondo può consumare più di quanto non produca facendosi finanziare il disavanzo (squilibrio parte corrente) dal resto del mondo:



grandi afflussi di capitale (prima Giappone ora anche Cina e Corea)

Saldo di conto corrente della bilancia dei pagamenti U.S.A. (percentuale del GDP)



Fonte IMF

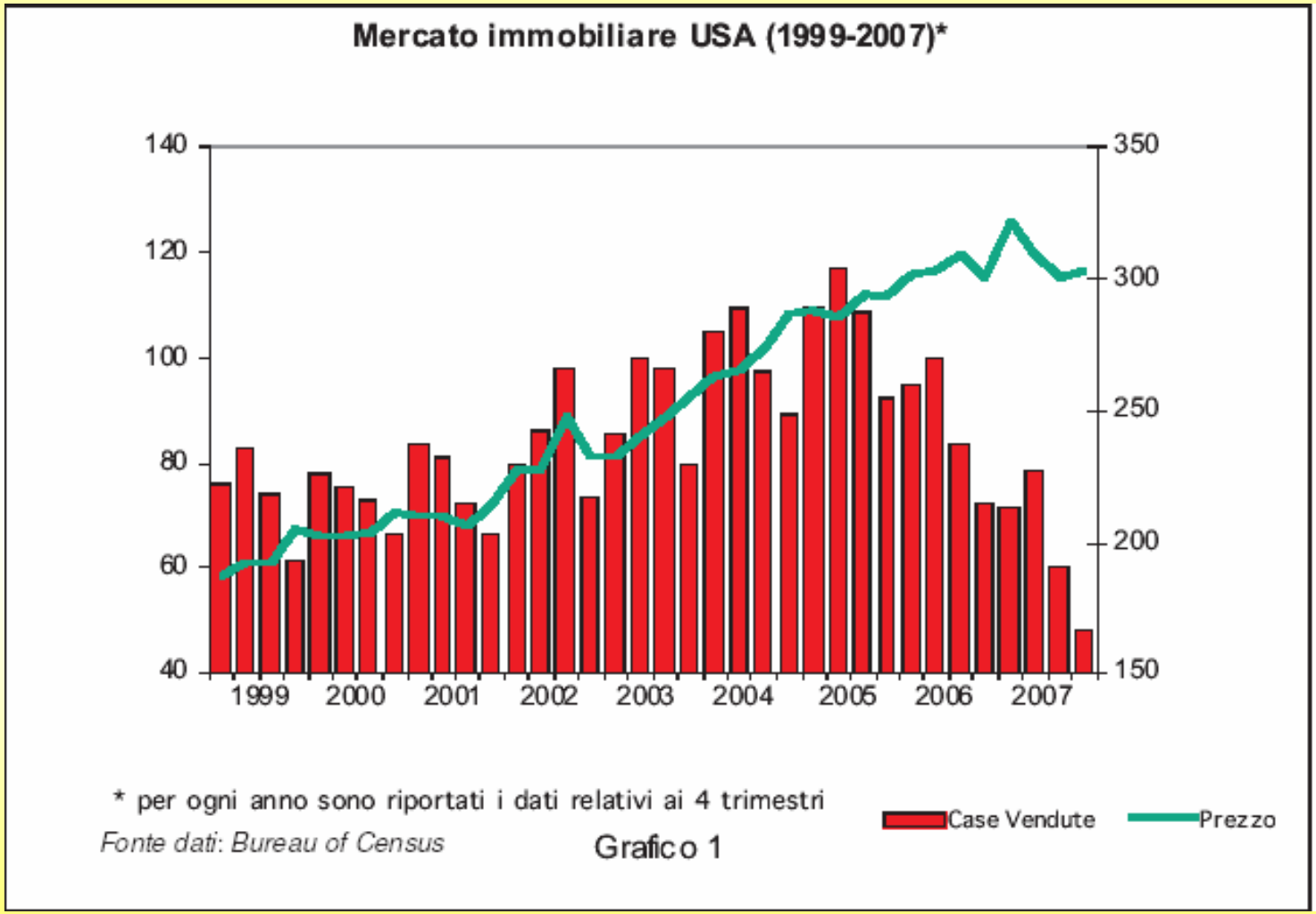
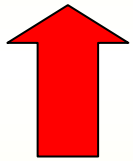
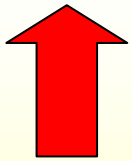
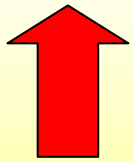


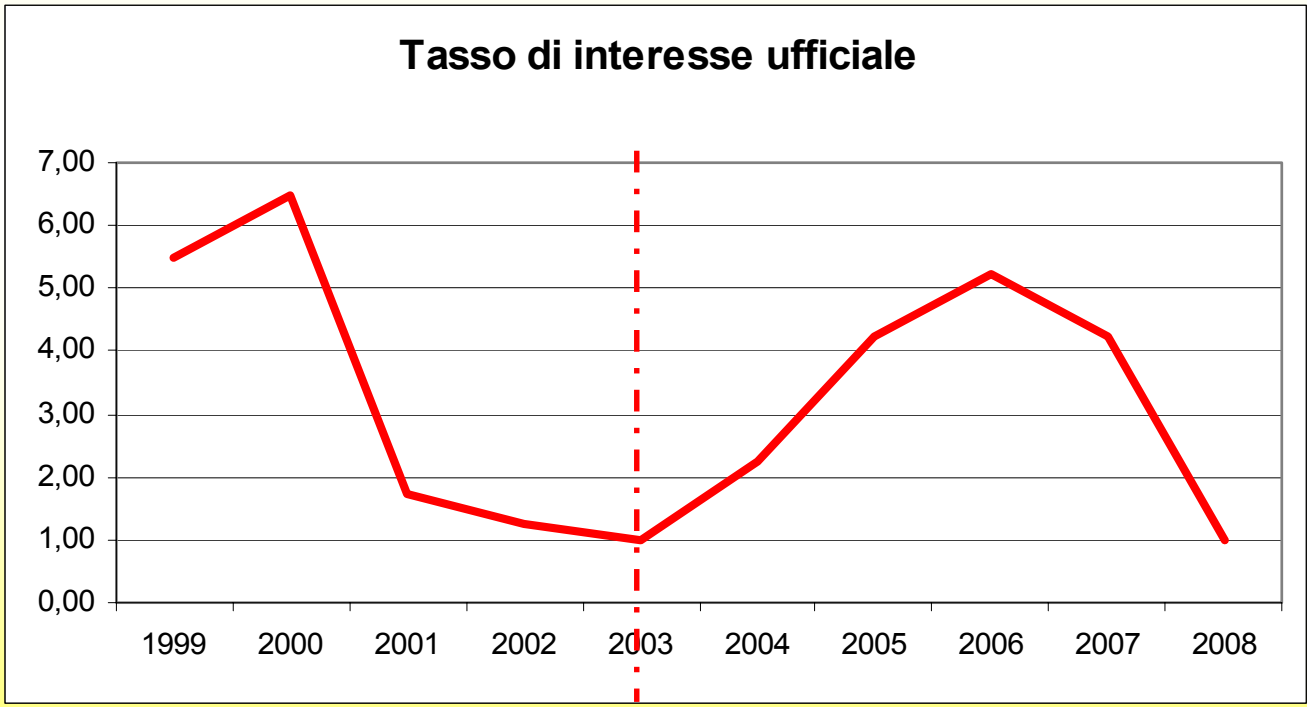
Grafico 1

Fonte Rapporto ICE 2007

La bolla immobiliare negli USA che ha portato ad un aumento enorme del valore delle case era sorretta dal numero delle vendite.

Effetto moltiplicativo:  **i prezzi delle case e quindi**  **il valore delle garanzie alla base del prestito e quindi**  **le linee di credito concesse**

Il tasso di interesse inizia a crescere e rende insolventi diversi consumatori …… e da lì è partito tutto



A partire dal secondo trimestre 2005 il valore delle case ha continuato a crescere anche a fronte di un peggioramento delle condizioni di mercato

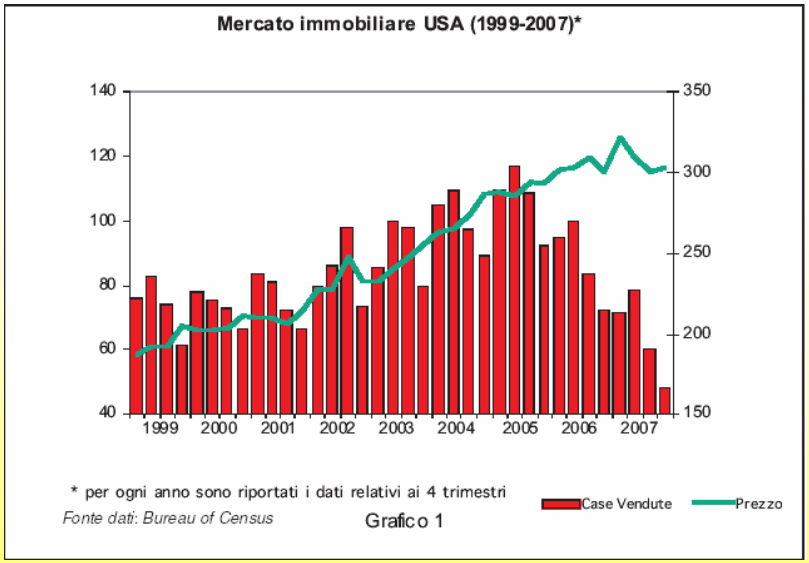


Grafico 1

Squilibrio mercato immobiliare

progressivo scollamento tra il prezzo degli immobili e l'andamento reale del mercato.

Primavera 2007 inizia il calo del prezzo degli immobili che, dopo i mesi estivi, si è trasformato in caduta libera tra novembre e dicembre.

- **Immobilizzazione e perdite si "domiciliano" nei bilanci delle istituzioni finanziarie**

- **Si crea un clima di sfiducia tra gli operatori**

- **Tensioni sul mercato interbancario**