

# La Massa Monetaria in Dollari continua a calare, segnalando l'avvicinamento della depressione

[scenarieconomici.it/la-massa-monetaria-in-dollari-continua-a-calare-segnalando-lavvicinamento-della-depressione/](https://scenarieconomici.it/la-massa-monetaria-in-dollari-continua-a-calare-segnalando-lavvicinamento-della-depressione/)

Leoniero Dertona

25 giugno 2023

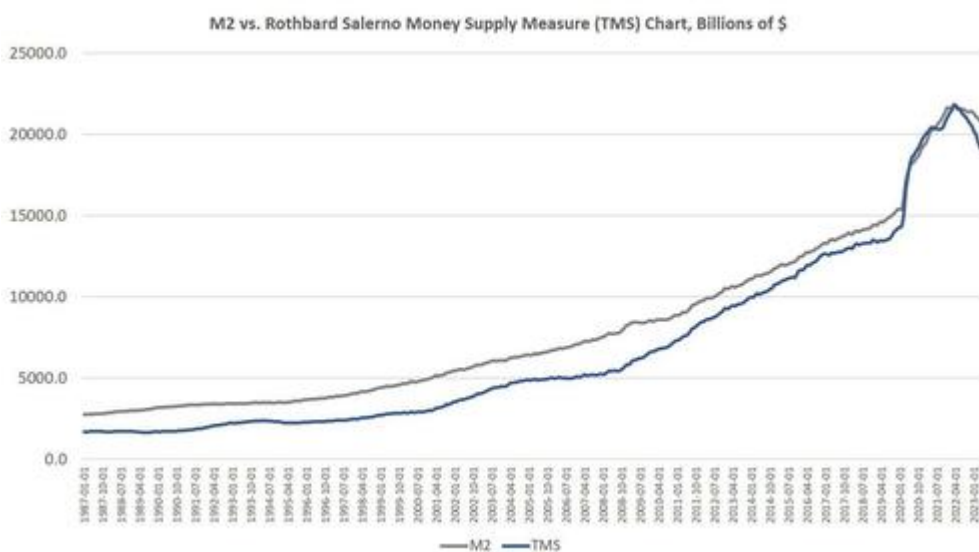


La crescita della massa monetaria è scesa ancora in aprile, precipitando ulteriormente in territorio negativo dopo essere diventata negativa nel novembre 2022 per la prima volta in ventotto anni. Il calo di aprile prosegue la tendenza al ribasso rispetto ai massimi senza precedenti registrati negli ultimi due anni.



Dall'aprile 2021, la crescita della massa monetaria ha subito un rapido rallentamento e da novembre si è assistito a una ripetuta contrazione della massa monetaria – anno su anno – per sei mesi di fila. L'ultima volta che la variazione annuale (YOY) della massa monetaria è scivolata in territorio negativo è stato nel novembre 1994. In quell'occasione, la crescita negativa è proseguita per quindici mesi, tornando infine positiva nel gennaio 1996.

**Nel mese di aprile 2023, la flessione si è ulteriormente accelerata, con una crescita annuale della massa monetaria pari a -12,0%. Questo dato è in calo rispetto al tasso di marzo, pari a -9,75%, ed è di gran lunga inferiore al tasso di aprile 2022, pari al 6,6%. Con una crescita negativa vicina o inferiore al -10% per il secondo mese consecutivo, la contrazione della massa monetaria è la più grande mai registrata dai tempi della Grande Depressione. Prima di marzo e aprile di quest'anno, in nessun altro momento da almeno sessant'anni la massa monetaria è scesa di oltre il 6% (a/a) in un mese.**



La misura dell'offerta di moneta qui utilizzata – la “vera”, o Rothbard-Salerno, misura dell'offerta di moneta (TMS) – è quella sviluppata da Murray Rothbard e Joseph Salerno, ed è concepita per fornire una misura migliore delle fluttuazioni dell'offerta di moneta

rispetto a M2.

Negli ultimi mesi, i tassi di crescita di M2 hanno seguito un andamento simile a quello dei tassi di crescita del TMS, sebbene quest'ultimo sia sceso più rapidamente di M2. Nell'aprile 2023, il tasso di crescita della M2 è stato pari a -4,6%. Si tratta di un calo rispetto al tasso di crescita di marzo, pari a -3,8%. Anche il tasso di crescita dell'aprile 2023 è stato nettamente inferiore a quello dell'aprile 2022, pari al 7,8%.

**La crescita, o la decrescita, della massa monetaria può spesso essere una misura utile dell'attività economica e un indicatore di recessioni imminenti. Durante i periodi di boom economico, la massa monetaria tende a crescere rapidamente perché le banche commerciali concedono più prestiti. Le recessioni, invece, tendono a essere precedute da un rallentamento della crescita della massa monetaria, a causa della stretta creditizia che viene applicata quando si dubita sull'andamento economico.**

Von Mises dimostrava come, per innescare una crisi economica, spesso fosse sufficiente anche solo un rallentamento della crescita dell'offerta monetaria, che viene a rendere le risorse finanziarie non sufficienti. Pensiamo all'effetto che può avere un decremento della massa stessa.

Il fatto che la massa monetaria si stia riducendo è così notevole perché la massa monetaria non si riduce quasi mai. La massa monetaria è scesa di 2,6 trilioni di dollari (pari al 12,0%) dal picco dell'aprile 2022. In proporzione, il calo della massa monetaria dal 2022 è il più grande che abbiamo visto dai tempi della Depressione. (Rothbard stima che nel periodo precedente la Grande Depressione, la massa monetaria sia scesa del 12% dal suo picco di 73 miliardi di dollari a metà del 1929 a 64 miliardi di dollari alla fine del 1932)<sup>1</sup> .

**Nonostante il recente calo dell'offerta di moneta totale, la tendenza dell'offerta di moneta rimane ben al di sopra di quella registrata nel ventennio 1989-2009. Per tornare a questa tendenza, l'offerta di moneta dovrebbe scendere di almeno altri 4.000 miliardi di dollari, ovvero del 22%, fino a un totale inferiore ai 15.000 miliardi di dollari.**

L'economia statunitense si trova ancora di fronte a un'ingente quantità di moneta in eccesso, e questo è in parte il motivo per cui, dopo undici mesi di rallentamento della crescita della massa monetaria, non stiamo ancora assistendo a un rallentamento significativo del mercato del lavoro, o almeno questo rallentamento non si è ancora mostrato in tutta la sua forza.

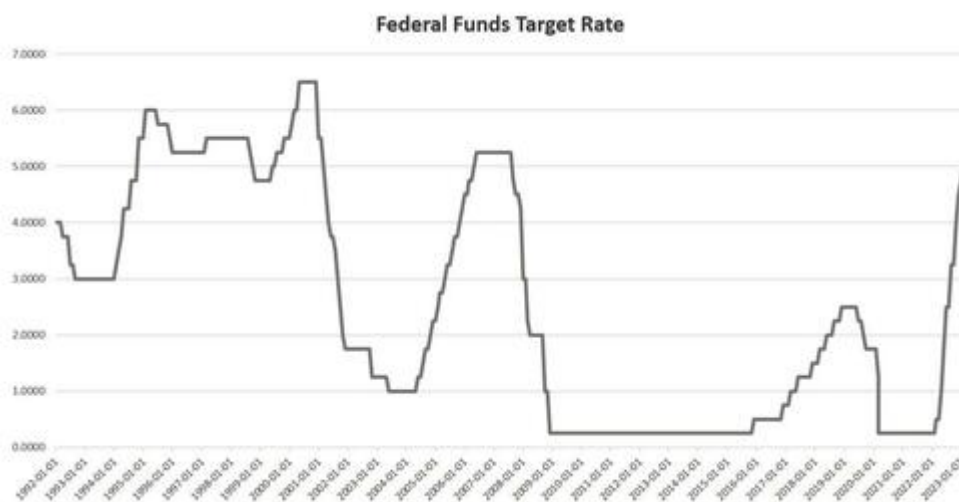
Tuttavia, il rallentamento monetario è stato sufficiente a indebolire notevolmente l'economia. L'indice manifatturiero della Fed di Filadelfia è in territorio di recessione. Anche l'Empire State Manufacturing Survey lo è. L'indice dei Leading Indicators continua a peggiorare. La curva dei rendimenti indica una recessione. Persino i funzionari della Federal Reserve, che in genere hanno una visione poco rosea dell'economia, prevedono

una recessione nel 2023. Le richieste di fallimento individuali sono aumentate del 23% a maggio. I posti di lavoro temporanei sono diminuiti rispetto all'anno precedente, il che spesso indica l'avvicinarsi di una recessione.

## Offerta di moneta e aumento dei tassi di interesse

Il boom speculativo diventa un crash quando ad una crescita monetaria eccessiva si alterna una stretta monetaria forte, garantendo uno shock che ammazza l'economia. Un po' come se facessimo un bagno nel ghiaccio ad una persona con la polmonite e la febbre a 40: potremmo abbassare la febbre, ma potremmo anche ammazzarlo e sicuramente non risolveremmo la malattia.

A partire da giugno, la Fed ha permesso che il tasso dei fondi federali salisse al 5,25%. Ciò ha comportato un aumento dei tassi di interesse a breve termine. A giugno, ad esempio, il rendimento dei Treasury a 3 mesi è rimasto vicino al livello più alto degli ultimi 20 anni.



Senza il continuo accesso al denaro facile a tassi prossimi allo zero, le banche sono meno entusiaste di concedere prestiti. Tuttavia, questo fenomeno non è uniforme in tutta l'economia e la contrazione del credito è più sentita dalle piccole imprese e dalle famiglie della classe media.

**Nell'ultima Senior Loan Officer Opinion Survey della Federal Reserve, i ricercatori hanno rilevato che i banchieri ritengono che la riduzione delle aspettative di crescita economica, unita al deflusso dei depositi, porterà le banche a inasprire gli standard di prestito.** Le banche hanno riscontrato un indebolimento della domanda di prestiti in seguito all'aumento dei tassi di interesse e al rallentamento dell'attività economica.

Quindi il calo dell'offerta di moneta M2 è da un lato la causa, dall'altro il segnale della crisi economica imminente: decresce la quantità di moneta per l'aumento degli interessi, ma questo viene a causare un minor ricorso al credito incrementando ulteriormente il calo, e quindi mandando anche un segnale di crisi economica. Se poi il taglio va a discapito non

della speculazione, ma della parte produttiva dell'economia, cioè le famiglie e le piccole e medie aziende, avremo un incrementarsi della crisi stessa e l'inversione della quantità di moneta sarà un segnale d'allarme suonato troppo tardi.

---

---