

Il commento

È cominciata l'era dei tassi sotto zero per aiutare la ripresa

Roberto Sommella

Pochi giorni fa un distinto signore ha chiesto allo sportellista di una grande banca: ora che è stato varato il Qe dalla Banca centrale europea me lo darete il prestito? È l'interrogativo che tutti si pongono, nel momento in cui i più grandi risparmiatori del pianeta dovranno effettuare un cambio radicale nelle loro propensioni di investimento, così come gli istituti di credito italiani saranno spinti a mutare le loro politiche sugli impieghi. Sono gli effetti di quando si vive nell'era dei tassi a zero: improvvisamente si potrà incrociare domanda ed offerta di credito e diverrà maledettamente controproducente tenere i soldi sul conto corrente come usarli per comprare titoli di stato. È una congiuntura favorevole, inedita per l'Europa e oggi concreta grazie ai primi effetti dell'iniezione di liquidità dell'Eurotower, che appiattirà tutti i rendimenti dei bond sovrani. A quel punto, sia gli investitori che i banchieri, dovranno trovare qualcosa di più remunerativo di un Bot o un Btp. E avranno tre alternative: andare in Borsa, dove però sono poche quelle sulle quali merita di investire (Piazza Affari è tra loro, viste le modeste valutazioni), puntare di nuovo sul mattone (approfittando del fatto che il mercato viene dato in partenza), oppure scommettere sulla ripresa, attraverso strumenti quali i fondi e le gestioni di patrimonio.

Quasi 8.000 miliardi di euro di ricchezza finanziaria delle famiglie andranno in libera

uscita e si dovrà intercettarli, ottenendo nuove risorse per dare slancio ai fidi per le aziende, in modo da alimentare il circuito costituito da banche-famiglie-consumi-imprese. Per non dire dei capitali che potrebbero rientrare grazie alla voluntary disclosure dai paradisi fiscali. Anche nei Cantoni, come in Lussemburgo e Austria, il costo del denaro sta finendo al tappeto rendendo rischiosa e inutile l'evasione. È uno scenario troppo ottimistico? Forse, di certo un ragionamento farà premio in banca come a casa: perché pagare uno Stato per comprare il suo debito invece di provare a finanziare una nuova iniziativa che magari diventerà remunerativa? Probabilmente in giro per l'Europa c'è ancora gente disposta a ricevere rendimenti negativi, ha ragionato il Wall Street Journal, ma non si per quanto tempo ancora. E, aggiungiamo, in Italia sono pochi coloro che in prospettiva rinunceranno alla rendita per tenere in sicurezza il proprio capitale. Qualche dato peraltro fa ben sperare. Nelle ultime settimane i risparmiatori europei hanno infatti investito 5,8 miliardi di dollari nei comparti equity. Si tratta, secondo un report di BofA Merrill Lynch, del dato più alto in assoluto, che porta l'ammontare da inizio anno a 21 miliardi di dollari e che va confrontato con riscatti per 32 miliardi di euro della prima metà del 2014. La moneta non dorme e cerca sempre la giusta remunerazione recita un adagio di Wall Street quanto mai valido anche da questa parte dell'oceano.

Non a caso negli Stati Uniti gli esperti si interrogano da tempo

su quanto durerà l'epoca "zero" dei tassi e un po' di calcoli li ha fatti il New York Times. Già oggi nell'Unione Monetaria sono scambiati 1.750 miliardi di dollari in titoli governativi con i rendimenti negativi. Accade in Svezia, Svizzera, Paesi Bassi, Finlandia, Francia e Italia. In Germania poi il Qe potrebbe addirittura avere effetti deleteri se non ripartirà l'inflazione. Le assicurazioni, piene di Bund nei bilanci, cominceranno infatti ad avere seri problemi a coprire i rendimenti che pagano ai clienti, tanto che due economisti della Bundesbank stimano che 32 compagnie su 85 potrebbero essere insolventi nel 2023 in uno scenario di shock grave. Sono le controindicazioni della cura vitaminica di Francoforte certamente da non augurarsi. Bisogna invece sperare che avvenga da noi quanto accaduto in Danimarca. Una sessuologa di 36 anni ha chiesto in banca un prestito per avviare una società e si è trovata una bella sorpresa: a fronte di un tasso negativo applicato dello 0,0172% le verrà versato un euro di interessi al mese. Il suo istituto la pagherà per offrirle dei soldi.

Quando a quella persona che si aspetta tanto dalla Bce verrà riconosciuto un analogo trattamento saremo probabilmente fuori dal tunnel. Perché la curva della fiducia seguirà il percorso inverso dei tassi e i soldi degli italiani diverranno benzina nel motore della ripresa. La borsa di Milano potrà così anche tornare sopra i 40.000 punti, le aziende ricominceranno ad assumere e a pagare dividendi, le start up cresceranno senza fermarsi alle prime avversità. È un futuro più prossimo di quanto non si pensi se il denaro non costa nulla.

RIPRODUZIONE RISERVATA