



TASSI E FINANZIAMENTI

Tassi in discesa, solo effetti positivi?

Analizziamo le potenziali conseguenze di un tale scenario su imprese, famiglie e macroeconomia. Ogni momento di discontinuità e instabilità è foriero di problematiche

di Ivan Fogliata

Nell'attuale contesto economico incerto, la possibilità di un ribasso dei tassi d'interesse da parte delle banche centrali è un tema di grande attualità. Come tutti i momenti di discontinuità è da valutare con grande attenzione: non necessariamente tutti gli effetti possono essere positivi o negativi. In questo

contributo, analizzeremo quindi le potenziali conseguenze di un tale scenario su imprese e macroeconomia.

Gli effetti su famiglie e imprese.

È indubbio che si osserveranno effetti positivi su famiglie e im-

4,50%

IL TASSO DI INTERESSE FISSATO DALLA BCE PER LA ZONA EURO

prese. Per tali soggetti il costo del credito potrebbe migliorare. Un ribasso dei tassi renderebbe il credito più accessibile per le imprese, favorendo nuovi investimenti, espansione e assunzioni. Altresì le imprese con alti livelli di debito potrebbero beneficiare di una riduzione dei costi di finanzia-

mento, aumentando la solidità e la disponibilità di flussi di cassa. Le famiglie che vedrebbero alleggerirsi il peso dei mutui potrebbero poi rivedere i propri consumi tornando ad operare acquisti di beni più “impegnativi” rispetto ai meri generi alimentari. Immediatamente comprendiamo che a livello macroeconomico si potrebbero osservare auspicati effetti di crescita economica, incremento dell’occupazione e ridimensionamento dell’inflazione (prodromico al ribasso dei tassi).

Ma esistono solo effetti positivi o anche potenziali rischi ed esternalità negative? Muoviamo da un fatto interessante: chi abbasserà prima i tassi fra Stati Uniti e Unione Europea? Si tratta di una partita molto delicata. Un ribasso dei tassi deprime il corso della valuta: se un dollaro rende meno tutti lo venderanno per acquistare euro che rendono di più. Se la valuta perde valore si “importa” inflazione perché i beni acquistati all’estero costano di più; ciò rischia di rendere vano il percorso di riduzione di inflazione. In tal senso le banche centrali sono re-



SPREAD
IL MARGINE DI
GUADAGNO
DI UNA BANCA DA
UN'OPERAZIONE DI
FINANZIAMENTO



Il ribasso dei tassi di interesse impatterà anche sulle banche commerciali che potrebbero reagire con rialzi degli spread creditizi

stie ad operare “la prima mossa”. Nel recente passato la Bce è sempre stata “follower” rispetto alle mosse della Federal Reserve sui rialzi e nulla fa pensare che non prosegua in tal senso anche ove si tratti di riduzione dei tassi di interesse.

Banche e spread.

Il ribasso dei tassi di interesse impatterà anche sulle banche che potrebbero reagire con rialzi degli spread creditizi soprattutto se assieme al ribasso dei tassi si dovesse accompagnare una riduzione della base monetaria da parte delle banche centrali, rendendo più scarsa la quantità di moneta. In tal senso il ribasso dei tassi

avrebbe poco effetto sulle imprese e sui nuovi finanziamenti delle famiglie.

Non ultimo non scordiamo l’effetto “speculativo” che un ribasso dei tassi repentino porta nell’economia. Cosa significa? Immaginiamo di essere degli sviluppatori immobiliari e di osservare che col calo dei tassi si possono abbassare le rate dei mutui. Immaginiamo una famiglia che poteva permettersi una rata da 1.150 euro mese (mutuo da 200.000 euro a 25 anni al 5%) e che potrebbe passare a versarne 900 euro (mutuo da 200.000 euro a 25 anni al 2,5%). È immediata la tentazione di alzare i prezzi degli immobili per “colmare il gap”, si pensi solo che al tasso del 2,5% con una rata da circa 1.150 euro mese è possibile ottenere un mutuo da 250.000 euro.

In estrema sintesi quindi deduciamo che ogni momento di discontinuità e instabilità è foriero di problematiche. Da una parte, l’aspettativa di abbassare i tassi di interesse a livelli considerati più “ordinari” alimenta l’ottimismo per una ripresa economica, stimolata dal miglioramento della capacità di spesa di imprese e famiglie. Dall’altra, questa tendenza suscita timori per un potenziale aggravarsi dell’inflazione per la sfida di bilanciare il rilancio dell’economia con la conservazione della stabilità dei prezzi.

TASSO DI DETERIORAMENTO DEI CREDITI ALLE IMPRESE

fonte: ABI-Cerved - dati in percentuale

