

La Bce ha confermato di voler mantenere tassi bassi per un ampio lasso di tempo

Le prospettive di tassi ufficiali ai minimi storici "sine die" fanno presagire una certa serenità dei mercati per il mese di agosto

/ Luigi FASCIANO

La cosiddetta "Forward guidance", ovvero l'impegno annunciato ad inizio luglio dalla Bce a mantenere i tassi al livello attuale o inferiore per un ampio lasso di tempo, è stata ribadita nella riunione di ieri, nella quale sono stati peraltro confermati i correnti tassi ufficiali ai minimi storici (P/T di riferimento allo 0,50%).

L'annuncio della Banca centrale europea segue quello della Fed, che a sua volta conferma la fascia dei tassi ufficiali tra lo 0 e 0,25% e lo stesso vale per il Regno Unito, che lascia anch'essa il tasso ufficiale al minimo storico dello 0,50%.

La Banca Centrale Usa ha lanciato un messaggio complessivamente accomodante al mercato, evitando comunque di dare nuovi dettagli sui tempi d'inizio della fase di riduzione del proprio programma di quantitative easing. La Borsa Usa ha festeggiato il nuovo massimo storico sullo S&P, con ampi benefici anche per quelle europee trainate dai titoli bancari. A spingere i mercati statunitensi alcune nuove evidenze "macro" positive, quali il calo dei sussidi alla disoccupazione e soprattutto un sostanzioso aumento dell'indice ISM manifatturiero (calcolato sulla base di un'intervista ai manager delle principali imprese).

I tassi a medio/lungo europei rimbalzano significativamente, pur rimanendo sostanzialmente inalterati rispetto ai giorni scorsi, a seguito dei dati provenienti da Oltreoceano. Ne beneficia lo spread Btp/Bund, che si riduce di circa 5 cent: chiusura di ieri a 269. Tassi internazionali a lungo ancora in rialzo e calo dei rendimenti dei titoli di Stato italiani è una combinazione auspicabile, seppur in apparente contraddizione, che può essere agevolata dalla previsione di una certa serenità dei mercati per il mese di agosto.

Con tutte le riserve possibili e immaginabili, ivi incluse quelle relative ad eventuali ripercussioni politiche interne della sentenza Berlusconi, sembrano esistere le condizioni per confidare in un quadro che vede i seguenti elementi:

- costo del debito a breve tendente a zero per lungo tempo, con forte sollievo per Stato e Imprese;
- graduale rialzo dei tassi a medio/lungo, cosiddetti "free risk", ovvero quelli tedeschi e statunitensi, da leggersi in chiave positiva in quanto "cartina di tornasole" di un generale rasserenamento/miglioramento dei mercati e del quadro economico;
- graduale ribasso dei rendimenti dei titoli di Stato italiani, in contrapposizione con l'andamento internazionale, riduzione dello spread e ripresa del calo del costo del funding per la banche italiane, dopo una fase di rialzo dai minimi di maggio registrato tra giugno e luglio (seguì indicatori su www.aritma.eu);
- conseguente riduzione del costo per il finanziamento degli investimenti delle imprese e degli investimenti immobiliari per i privati. Il contestuale aumento dei tassi di interest rate swap, al traino del rialzo dei rendimenti dei bund tedeschi, farà aumentare le basi di calcolo per i tassi fissi, ma questo dovrebbe essere più che compensato dalla riduzione degli spread bancari.

Tale scenario non potrà, però, risolvere la crisi nazionale

Pare al contempo evidente che non sarà certo il suddetto scenario a risolvere la dura crisi economica nazionale, in primis per il fatto che i benefici in termini di accesso al credito ricadranno solo su una piccola fascia di operatori economici, quelli che – se vogliamo – ne hanno meno bisogno, a parte, evidentemente, le casse pubbliche.

È altrettanto vero che le suddette condizioni, fortemente agevolate dall'encomiabile lavoro di Draghi alla guida della BCE, devono assolutamente coesistere e resistere per lenire il pessimismo tuttora latente presso gli operatori economici nazionali.