

Aumentano i tassi di interesse: scopriamo che cosa significa e quali sono le conseguenze per i risparmiatori.



"Hai sentito? La Fed ieri sera ha di nuovo alzato i tassi".

E quindi? Che cosa significa? E che impatto può avere sulla mia vita? Che cosa devo o posso fare in funzione di questo provvedimento? Sono tutte domande che spesso mi sento rivolgere dai miei clienti, ed ho deciso di riassumere le risposte più importanti in questo articolo.

LE BANCHE CENTRALI

La Fed è la Federal Reserve (la Banca centrale americana), ed il tasso in questione è il tasso di interesse, o meglio ancora il tasso ufficiale di sconto, cioè il costo che le varie banche americane pagano per prendere a prestito del denaro dalla Banca centrale. La stessa cosa avviene in Europa, dove è la BCE (Banca Centrale Europea) a fissare il valore del tasso ufficiale di sconto per la cosiddetta "Area Euro", cioè applicabile a tutte le Banche degli Stati nei quali vige l'Euro come moneta. Anche in questo caso, il tasso della BCE rappresenta il costo che le banche europee sostengono per prendere a prestito il denaro. Gli istituti di credito, a loro volta, "rivendono" il denaro ai clienti finali (clienti privati, industrie, società, ecc) sotto forma di prestiti, finanziamenti e mutui, applicando uno spread (cioè un incremento del tasso di interesse, solitamente espresso in "punti base", ovvero centesimi di un punto percentuale) che rappresenta il loro guadagno. E' chiaro dunque che l'andamento dei tassi ufficiali di sconto ha effetti diretti sul "bilancio finanziario" di ciascuno di noi, soprattutto su chi ha risparmi investiti oppure prestiti in essere con le banche, come vedremo tra poco.

FINISCE L'EPOCA DEI TASSI A ZERO

Una prima nota curiosa. I rialzi di questo periodo stanno interrompendo un lungo periodo in cui i tassi ufficiali di sconto su entrambe le sponde dell'Atlantico sono stati pari a zero, o addirittura negativi. Che cosa significa? Semplice: Le banche centrali "hanno pagato" i vari istituti di credito per invogliarli a chiedere dei soldi in prestito da distribuire poi tra i loro clienti. Perché è stato fatto questo? Perché, a partire dal fallimento di Lehman Brothers, nel 2008, in molte parti del mondo si è generata una crisi economica dalla quale è stato molto complicato uscire. Allora si è voluto fare in modo che ci fosse una maggior quantità di denaro a disposizione dei cittadini e delle imprese, per incentivare i consumi e gli investimenti e far ripartire l'economia mondiale. Lo si è fatto, in sostanza, prestando il denaro alle banche a costo zero o, come detto, addirittura riconoscendo loro un incentivo economico.

AUMENTANO I TASSI: PERCHÉ?

Dopo molti anni questa situazione sta ora rientrando, e stiamo tornando ad una situazione più "tradizionale", con tassi di sconto positivi. Perché sta accadendo questo? Perché le banche centrali decidono di alzare i tassi? Principalmente per contrastare l'aumento dell'inflazione.

L'INFLAZIONE

L'inflazione è l'aumento dei prezzi dei beni e servizi, ed è misurata solitamente su base mensile ed annuale. Si determina quanto costa di più comprare un dato bene o servizio rispetto al periodo precedente, e facendo la media degli aumenti si ottiene il "tasso di inflazione". Che, per inciso, può essere anche negativo, se si riscontra che i prezzi sono diminuiti: in questo caso si parla di "deflazione" (ad esempio è accaduto per molti anni in Giappone). Negli ultimi mesi l'inflazione, che era rimasta stabile su valori

molto bassi, anche inferiori all'1%, è aumentata di colpo raggiungendo addirittura l'8%, livello che non si registrava addirittura dagli anni '90 del secolo scorso. A che cosa è dovuto questo aumento repentino? In particolare a due fattori:

- la ripresa vigorosa dei consumi dopo il periodo dei lockdown del Covid, ripresa che ha sorpreso per la sua velocità ed ha creato una richiesta di beni e servizi molto maggiore dell'offerta, che ha faticato a "rimettersi in moto";
- il conflitto in Ucraina, che ha da subito preoccupato per il rischio di rimanere senza materie prime (energia in primis, ma non soltanto) facendo sì che il prezzo di queste ultime schizzasse verso l'alto mentre tutti correvano a fare scorte.

Le Banche centrali, che tra i loro compiti hanno quello di "tenere sotto controllo" l'inflazione prima che essa diventi strutturale su valori troppo elevati, sono corse ai ripari ed hanno quindi intrapreso un percorso di rialzo dei tassi di interesse (per la verità, mentre in America i tassi sono già stati alzati più volte la BCE lo ha solo annunciato, ed inizierà a mettere in pratica gli aumenti presumibilmente il mese prossimo). Come abbiamo imparato, tassi più alti significano, in sostanza, denaro più caro per chi lo chiede a prestito. Così facendo si ottiene l'effetto di ridurre la disponibilità di denaro in circolazione e, di conseguenza, si frena la domanda di beni e servizi da acquistare: i prezzi, a loro volta, per questo fatto rallenteranno la loro crescita, perché i venditori faranno più fatica a vendere i propri prodotti e dovranno "rivedere i listini" per renderli più appetibili. E' un meccanismo piuttosto semplice, specie se lo caliamo sulla nostra realtà individuale: se chiedere un prestito diventa più caro, ad un certo punto "ci penseremo due volte" prima di prendere denaro a prestito, e saremo più attenti ai prezzi che pagheremo per ottenere beni e servizi.

I TASSI DI INTERESSE GUIDANO L'ECONOMIA

La gestione dei tassi ufficiali di sconto da parte delle Banche Centrali è una attività molto delicata. Si intuisce infatti che, se si esagera con i provvedimenti restrittivi, si potrebbe causare una "paralisi" dell'attività di scambio di beni e servizi, che ovviamente avrebbe riflessi molto negativi sull'economia globale, portando così a quella che si definisce "stagflazione", ovvero stagnazione (dell'economia) abbinata ad inflazione (dei prezzi): qualcosa che si deve cercare di evitare in ogni modo.

Al contrario però, se si interviene senza la dovuta energia nell'aumento dei tassi si rischia di non riuscire a controllare la crescita dei prezzi, che in casi estremi potrebbe sfociare nell'iperinflazione: un fenomeno per cui i prezzi di un bene crescono in maniera incontrollata - addirittura cambiando più volte al giorno - causando seri problemi ai consumatori il cui reddito non è in grado di sostenere gli acquisti dei beni primari e determinando, infine, un diffuso stato di povertà. L'iperinflazione si registra al giorno d'oggi ad esempio in Venezuela e in Libano, con un aumento dei prezzi di oltre il 200% all'anno.

Quando invece l'economia è in una fase di difficoltà, e l'inflazione è sotto controllo, i banchieri centrali possono agire nel senso opposto, "tagliando i tassi" (ovvero riducendoli) per fornire nuove risorse al sistema economico per farlo ripartire.

In sostanza, i tassi di interesse sono un pedale dell'acceleratore con cui le Banche centrali decidono quanto carburante (il denaro) deve arrivare al motore (i soggetti che spendono) per far viaggiare la macchina (l'economia) alla velocità ideale.

QUALI EFFETTI PER RISPARMIATORI E CONSUMATORI?

Abbiamo detto prima che i tassi ufficiali di sconto delle banche centrali influenzano il bilancio finanziario di ciascuno di noi. Ora scopriamo in che modo.

Possiamo individuare due principali aree di influenza: da un lato tutte le attività "a credito", dall'altro gli investimenti in titoli di stato ed obbligazioni.

Per i consumatori e le imprese che vorranno chiedere mutui e finanziamenti in futuro, o per chi già ne è titolare se si tratta di prestiti a tasso variabile (cioè che variano in funzione delle condizioni di mercato), l'aumento dei tassi di interesse non è una buona notizia. Abbiamo imparato infatti che con i tassi più alti il denaro costerà di più, e dunque diventeranno maggiori gli interessi da pagare per chiedere ed ottenere in prestito dei soldi. Più è lunga la durata del prestito e maggiore sarà l'aggravio di spesa da sostenere.

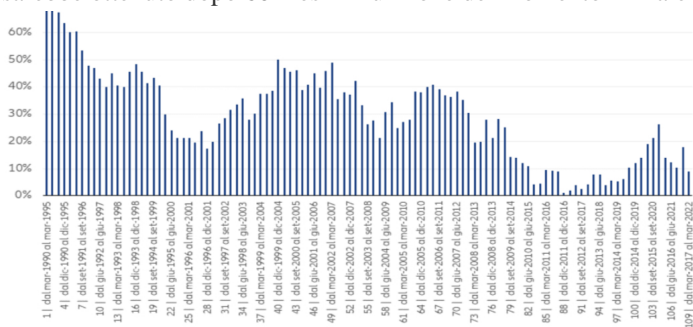
La stessa cosa accadrà agli Stati, che si finanziano abitualmente tramite l'emissione di titoli di stato (i Bot, i Btp, i Ctz ed i CCT nel caso dell'Italia). L'aumento dei tassi ufficiali di sconto penalizza particolarmente le nazioni con un debito pubblico elevato, e tra queste c'è senza dubbio l'Italia, che dovrà pagare interessi maggiori per rifinanziarlo, cioè per prolungare la scadenza del debito stesso: un meccanismo che, purtroppo, rischia di creare debito su debito. In altre parole, per continuare a vendere i loro titoli, se i tassi di interesse aumentano gli Stati dovranno offrire rendimenti maggiori rispetto al passato per attirare gli investitori ed evitare che questi guardino altrove, alla ricerca di opportunità più interessanti e redditizie. Quando questo accade, i titoli di stato già emessi perdono di valore sul mercato, perché chiaramente nessuno comprerebbe una obbligazione che rende di meno allo stesso prezzo di quella nuova. Per capire meglio questo meccanismo, [ti invito a leggere questo post che ho scritto al proposito](#).

Che cosa si deve fare, allora, come investitori?

Per chi ha già delle obbligazioni in portafoglio, è necessario procedere ad una analisi dei titoli per capire quali si possono tenere -

perché ancora interessanti come rendimenti - e quali invece è opportuno sostituire con altre più redditizie. In una fase come quella attuale, in cui sono previsti molti rialzi dei tassi nel futuro prossimo sia in America che in Europa, non è opportuno comprare subito obbligazioni a lunga scadenza per importi elevati, perché queste potrebbero risentire ancora dell'effetto di calo dei prezzi descritto poco fa. Si può pensare a "soluzioni ponte" costruite con emissioni obbligazionarie a scadenze di 3-5 anni, che già dovrebbero aver incorporato nei prezzi i nuovi rendimenti espressi dal mercato in questi mesi.

Chi, invece, oggi dispone di liquidità da investire ex novo può trovare ottime opportunità di investimento nel mercato obbligazionario, una condizione che raramente si è verificata in passato. Il calo di prezzo dei titoli di stato in tutto il mondo da inizio 2022 è il massimo mai registrato nella storia degli ultimi 30/40 anni, e con un orizzonte temporale di medio periodo comprare oggi quei titoli può trasformarsi davvero in una ricca occasione di guadagno. Inoltre, si può essere confortati dal fatto che prendendo in considerazione un periodo di investimento di 5 anni, mai nessun investitore in passato avrebbe ottenuto un risultato negativo investendo nelle principali obbligazioni mondiali, come si vede dal grafico seguente (che evidenzia il rendimento cumulato che si sarebbe ottenuto dopo 60 mesi in funzione del momento iniziale dell'investimento):



Fonte: Rielaborazione Interna dati Bloomberg Finance L.P.

Insomma, lo scenario attuale sembra un'ottima occasione per investire in obbligazioni - purché scelte con l'aiuto del vostro consulente finanziario, per evitare le possibili "mele marce" - il denaro che giace sui conti correnti, evitando tra l'altro che lo stesso venga eroso in maniera cospicua ed impietosa dall'inflazione presumibilmente elevata dei prossimi anni.