

Debito alle generazioni future. Problema sempre esistente per comuni, imprese e famiglie

Come le rinegoziazioni posticipano la perdita

Per gli enti locali la normativa italiana vieta solo i nuovi contratti

La normativa italiana nega (al momento) la stipula di nuovi derivati per gli enti locali, ma permette le rinegoziazioni dei "vecchi" swap ancora in essere. Ed è proprio sulle rimodulazioni di contratti esistenti che i clienti (enti locali, imprese e famiglie) devono prestare la massima attenzione per evitare di "reiterare" lo stesso errore con la banca. Cioè, lo sbaglio di lasciare alle generazioni future (vedasi anche il caso della Grecia, «Plus24» del 27 febbraio scorso) le perdite che deriveranno sicuramente da quello swap (causa costi occulti applicati dalle banche a contratti spesso non adeguati per il cliente). Insomma, il derivato non è in sé un male se utilizzato in modo trasparente, ma l'analisi dei casi fatta nella rubrica «Derivati chiari» in tre anni mostra che i derivati proposti dalle banche non centrano in pieno l'obiettivo di ripararsi dall'andamento avverso dei tassi d'interesse. Quando

l'indebitamento era con tassi ai "minimi" si facevano sottoscrivere ai clienti swap che non coprivano affatto contro il rialzo dei saggi.

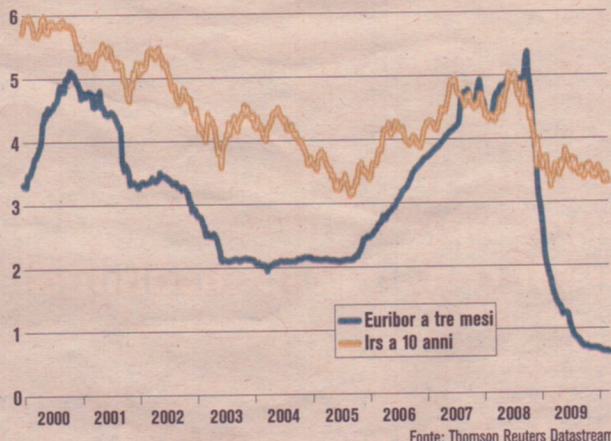
Per esempio, dalla metà del 2007 e per quasi tutto il 2008 (si veda grafico accanto) il tasso fisso costava meno del variabile «ma proprio in quel periodo - spiega Giampaolo Galiazzo della società di consulenza indipendente Tiche - le banche in molti casi proponevano ai clienti un swap contro il rialzo dei tassi che avrebbe però prodotto l'anno successivo una rata decisamente maggiore di quella a tasso variabile; la soluzione corretta da parte delle banche sarebbe dovuta essere quella di non alimentare la "paura" dei clienti spingendoli a vincolarsi al fisso perché prima o poi i tassi sarebbero scesi, come infatti è avvenuto nel 2009. Questo perché - continua l'esperto - il rialzo dei tassi a breve superiore a quelli a lungo termine portava con sé una recessione economica che avrebbe a sua volta spinto al ribasso i tassi e questo le banche lo sapevano perfettamente».

Si può dunque affermare che la scelta se indebitarsi a tasso fisso o variabile dovrebbe essere "consona" alla tipologia di entrate (stipendio per le famiglie, ricavi per le imprese,

tasse per gli enti locali) che verranno utilizzate dal cliente per pagare il debito. In particolari situazioni, poi, l'utilizzo del derivato può servire a "coprirsi" da determinate situazioni (il rialzo dei tassi nel 2003-2005 o il ribasso nel 2007-2008), sempre naturalmente a fronte di costi da sostenere.

E sono proprio i costi l'altro nodo dolente dei derivati. Non certo quelli normali (intesi come commissioni "esplicite" da versare a una banca) ma quelli impliciti (o costi occulti) che il cliente ovviamente non conosce. «Per semplificare - sottolinea Galiazzo - potremmo paragonarli ai "caricamenti anticipati" sulle polizze vita di lunga durata. Si comprende immediatamente che la sostituzione a ripetizione dei contratti derivati di lunga durata, con conseguente addebito plurimo in unica soluzione dei costi afferenti ai contratti stessi, non può che incidere pesantemente sul debito originario. Se a questo - conclude Galiazzo - aggiungiamo il pagamento di un upfront al debitore, anche questo a ripetizione per ogni contratto rinegoziato, cominciamo a costruire una miscela decisamente esplosiva, sia che si tratti di chi compra la prima casa, o di un'azienda che pensava di co-

Il confronto



I tassi a breve termine sono influenzati dalla politica monetaria della Banca centrale europea, mentre quelli a lungo termine esprimono la valutazione che i mercati fanno delle prospettive di investimento e di inflazione nei prossimi anni. Quando i tassi a breve termine vengono portati dalle banche in prossimità o sopra ai tassi a lungo termine, l'effetto restrittivo sull'economia può prodursi in un intervallo temporale che va da qualche mese a un anno. Tutto ciò si traduce in un rallentamento che può divenire una recessione (come è avvenuto negli ultimi due anni). Sarebbe auspicabile, dunque, che in presenza di tassi a breve più alti di quelli a lungo termine si evitasse di indebitarsi a tasso fisso oppure stipulare Irs (che vincolano il cliente al pagamento del tasso fisso alla banca).

pirsi dalla variazione dei tassi, o della Grecia che aveva bisogno di far figurare introiti presenti e mascherare esborsi futuri per rientrare nei parametri di Maastricht».

In Italia le banche sono state particolarmente attive nel proporre derivati alle aziende e agli enti pubblici, recentemente anche alle famiglie (collegandoli ai mutui casa, si veda da ultimo «Plus24» del 27 febbraio scorso). Nei casi in cui questi prodotti hanno originato perdite la giustificazione principale delle banche è

stata di considerare gli acquirenti dei derivati come «operatori qualificati» facendo sottoscrivere loro la relativa dichiarazione che, in sostanza, rende inefficace tutta la protezione prevista dalle norme di tutela del risparmio.

Non entriamo nei risvolti legali di queste valutazioni. Va però osservato che la continua rinegoziazione dei derivati assomiglia molto al giocatore che alla roulette punta sempre sul colore che lo ha fatto perdere al giro precedente.