

Il «giusto» tasso d'interesse. Nell'estate del 2008 cambiare con un saggio fisso non è stata la scelta migliore

Quando non aver paura dell'Euribor alle stelle

Il variabile è influenzato dalla politica monetaria Bce

Nonostante le perdite potenziali sui derivati nell'ultimo trimestre dell'anno scorso siano in calo, sono ancora molti (aziende, enti locali, famiglie) che registrano perdite importanti con questi strumenti finanziari (48 miliardi ripartiti tra 43mila soggetti a fine 2009, si vedano «Plus24» del 22 maggio e 12 giugno). Si tratta, nella maggior parte dei casi, di contratti derivati stipulati sui saggi d'interesse che prevedono forme diverse di scambio tra tassi fissi e quelli variabili. È opportuno, dunque, che gli operatori abbiano davanti periodicamente un quadro della situazione che presentano i tassi d'interesse a breve termine (variabile) e a lungo termine (fisso) e delle

relazioni economiche a questi associate. Un'informazione trasparente e corretta, infatti, può utilmente concorrere a formare scelte consapevoli da parte delle aziende, dei risparmiatori e degli operatori tutti.

I tassi a breve, l'Euribor

Il tasso variabile a tre mesi è influenzato dalla politica monetaria della Banca centrale europea (Bce) e tende ad anticiparla o a seguirla. La politica monetaria della Bce ha come scopo istituzionale quello di perseguire la stabilità dei prezzi e, quindi, il contenimento dell'inflazione al di sotto di un livello considerato accettabile (storicamente per la Bce attorno del 2%). Quando la Bce intravede pericoli di inflazione, procede di solito ad alzare il tasso di riferimento per le banche, rendendo più costoso il ricorso al credito per gli operatori economici. Viceversa quando lo abbassa.

I tassi a lungo, l'Irs

L'Interest rate swap a dieci

anni è influenzato dalle aspettative di inflazione degli operatori e dalle aspettative circa il rendimento di un investimento che abbia la durata di dieci anni. È interessante analizzare la relazione che intercorre tra i due (si veda grafico accanto).

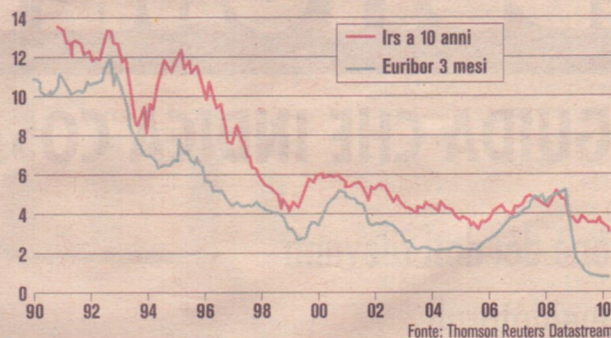
Quando i tassi a breve salgono rapidamente per effetto dell'intervento della Bce, con un ritardo di sei mesi/un anno si produce un rallentamento nell'attività economica, che può portare a una correzione al ribasso dell'inflazione e/o una recessione. Questo in particolare si è realizzato negli anni 2000-2001 e 2006-2008. Viceversa quando i tassi a breve scendono è il segnale che la Bce sta facendo quanto è in suo potere per stimolare la congiuntura economica, rendendo meno costoso l'accesso al credito.

Cosa fare

Quali indicazioni può trarne chi sottoscrive derivati di co-

Il confronto

L'andamento dell'Euribor a 3 mesi e dell'Irs a 10 anni



Fonte: Thomson Reuters Datastream

pertura (ma anche chi va a stipulare un mutuo casa) sui tassi d'interesse? «Quando siamo in presenza di tassi a breve al rialzo - spiega Gianpaolo Galiasso della società di consulenza indipendente Tiche -, addirittura al di sopra dei tassi a lungo termine (come per esempio nel 2006-2008), per quanto la situazione contingente possa sembrare favorevole a coprirsi con dei tassi fissi gli operatori devono stare molto attenti a non sottoscrivere coperture inutili. Infatti, il rialzo dei tassi provocherà il rallentamento economico che richiederà tassi a breve più bassi. In una situazione del genere - avverte Galiasso - stipula-

re contratti di Irs con la parte fissa a carico degli operatori porterà nella fase successiva di rallentamento a sostenere oneri finanziari maggiori rispetto agli altri operatori che sono a tasso variabile sul mercato».

Insomma, per quanto possa sembrare strano in una fase di rialzo dei tassi d'interesse (come quella avvenuta nell'estate del 2008, quando tutti correvano a bloccare il tasso variabile sempre più alle stelle con uno fisso), è meglio avere sangue freddo e non fare nulla. «Prima di quanto si pensi - assicura Galiasso - i tassi scenderanno».