

## Banche e risparmi: l'incognita del grande freddo

DI MARCELLO MINENNA

A PAGINA 4



L'analisi

# Se il Vecchio continente finisce tutto sotto zero

Svizzera e Paesi scandinavi hanno già sperimentato tassi negativi. Con questi risultati..

di MARCELLO MINENNA

**A**pochi giorni dalla nuova mossa della Bce che ha spostato l'asticella dei tassi di interesse ancora più in territorio negativo per contrastare a tutti i livelli la deflazione, il mercato si interroga su quali impatti questa scelta inesplorata di politica monetaria possa avere per la redditività delle banche. E di conseguenza anche per i risparmiatori.

### Precedenti

La Bce non ha fatto un salto nel buio dati i precedenti di Svezia, Danimarca e Svizzera, dove i tassi sono ampiamente sotto zero da ormai più di anno: il tasso sui depositi presso la Banca centrale è infatti al meno 0,75% in Danimarca, al meno 1% in Svezia ed addirittura al meno 1,25% in Svizzera. Perché proprio in questi Paesi è stato «forzato» l'esperimento dei rendimenti negativi?

La risposta sta nel tasso di cambio fisso che le valute di questi Paesi hanno (o hanno avuto) con l'euro. Infatti se la moneta unica si svaluta per via del Quantitative Easing di Draghi (più del 15% in 18 mesi), per mantenere invariati i rapporti di cambio le banche centrali extra-euro devono anch'esse indebolire la propria moneta. E l'unica

maniera efficace di farlo è abbassare i tassi di interesse, fino al livello necessario per stabilizzare i mercati.

Ne vale la pena? Per questi Paesi, gli stretti legami commerciali con l'area euro e l'elevato peso delle esportazioni sul Pil (intorno al 50% per Svezia e Danimarca, oltre il 70% per la Svizzera) rendono un rapporto di cambio favorevole con l'euro l'obiettivo principale da preservare a tutti i costi.

Ma tagliare i tassi a volte non basta. A gennaio 2015 la banca centrale svizzera, nonostante i ripetuti ribassi ha subito dal mercato pressioni tali da dover abdicare al cambio fisso con l'euro. Il franco si è rivalutato istantaneamente del 20%, con gravi ripercussioni sulle esportazioni elvetiche verso l'Europa. In Svezia la situazione ha tenuto fino ad ora, anche grazie all'avvio di un proprio Quantitative Easing, che tra l'altro ha calmierato il cambio corona-euro evitando di ripetere la spirale elvetica. I titoli di Stato di Stoccolma da comprare tuttavia non sono infiniti e le nuove mosse di Draghi non potranno che spingere ancora più in basso i tassi svedesi con effetti tutt'altro che scon-

### Questione profitti

La Bce e tutto il mondo finanziario sono stati alla fine-stre per studiare la reazione dei sistemi bancari dei Paesi extra-euro alla «cura da cavallo» dei tassi negativi. Infatti se la Bce costringe le proprie banche a pagare per la liquidità parcheggiata e le stesse non possono trasferire i maggiori costi ai depositanti, i margini di profitto si riducono. Certo, la banca può movimentare le risorse, ed acquistare titoli di Stato: ma guarda caso questi hanno rendimenti negativi; insomma un cane che si morde la coda.

Prestare soldi all'economia reale? È certamente l'intento di Francoforte, ma la profittabilità per le banche rimane bassa, per via dei forti rischi. Inoltre il credito alle imprese è contabilizzato sfavorevolmente in bilancio e richiede notevoli riserve per via della rigida normativa europea di stabilità. L'esperienza elvetica e dei Paesi del Nord-Europa ci dice che i depositi presso le banche centrali sono addirittura cresciuti durante il crollo dei tassi contro ogni intuizione, mentre i prestiti non hanno subito variazioni di rilievo.

Semberebbe quindi che non ci sia scampo a questa compressione della redditività, a meno che la banca non

osi l'intentato e si spinga ad applicare tassi negativi ai propri clienti. Su questa base si fondano i proclami allarmistici di chi teme un assalto ai depositanti, come se il bail-in non bastasse.

Cosa è successo nei fatti nei Paesi del Nord-Europa senza l'euro? Il limite dello 0% di rendimento sui depositi è stato sostanzialmente rispettato. Le banche non hanno rischiato di innescare fenomeni di «corsa verso il contante» dei risparmiatori a fronte di conti di deposito con rendimento negativo e si sono difese aumentando le commissioni ed in Svizzera anche i tassi sui nuovi mutui a lungo termine. Un mondo alla rovescia in cui le banche prendono il denaro a tassi in discesa e lo prestano con tassi in salita.

Ma c'è sempre l'eccezione che speriamo confermi la regola: ad ottobre ha fatto scalpore la scelta della piccola banca elvetica Alternative Bank Schweiz. Dal 2016 si pagherà il meno 0,125% per i depositi fino a 100.000 euro, addirittura il meno 0,75% per cifre più alte. Certo una rondine non fa primavera, ma la corsa verso il segno meno delle banche centrali potrebbe portare sgradite sorprese al risparmiatore europeo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

